К ВОПРОСУ ОБ ИНСТРУМЕНТАХ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ НА РЫНКЕ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

ВАК: 08.00.10 ГРНТИ: 06.73.35

Г.В. Астратова
Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина, Уральский юридический институт МВД России, Екатеринбург, Россия

С.В. Астратова
Избирательная комиссия муниципального образования «город Екатеринбург», Екатеринбург, Россия

Е.Е. Лагутина
Уральский государственный экономический университет, Екатеринбург, Россия

Н.С. Михайлова
Уральский юридический институт МВД России, Екатеринбург, Россия

П.А. Поротников
Уральский юридический институт МВД России, Екатеринбург, Россия

АННОТАЦИЯ:

В статье рассмотрены некоторые аспекты инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций. Показано, что в цифровой экономике России финансовые технологии в инвестиционных сервисах являются феноменом, получившим достаточно широкое распространение, но не приспособленным к современным реалиям российского экономического сообщества.

Актуальность статьи обусловлена, с одной стороны, необходимостью поиска и применения новых форм и методов финансирования на рынке частных инвестиций, а с другой – недостатком теоретико-методологических исследований и эмпирического обоснования в условиях усиления влияния информатизации на социально-экономические аспекты жизнедеятельности.

Цель научного исследования заключается в необходимости изучения основных направлений привлечения инструментов финансирования на рынке частных инвестиций в условиях цифровой экономики.

Для достижения поставленной цели были решены следующие **задачи**: 1) рассмотреть основные предпосылки появления новых инструментов финансирования; 2) дать характеристику новым инструментам финансирования на рынке частных инвестиций в условиях цифровой экономики, включая анализ предпосылок возникновения и отличительных черт краудинвестинга, краудлендинга, краудфандинга и криптовалют; 3) сравнить новые финансовые инструменты с традиционными финансовыми инструментами; 4) провести анализ перспективности инвестирования в нетрадиционные финансовые инструменты; 5) рассмотреть пути дальнейшего развития инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике.

Научная новизна заключается в авторской трактовке современного состояния, путей развития и анализа перспективности инвестирования в нетрадиционные финансовые инструменты: краудинвестинг, краудлендинг, краудфандинг и криптовалюту.

© Астратова Г.В., Астратова С.В., Лагутина Е.Е., Михайлова Н.С., Поротников П.А., 2020

Методология исследования. В работе использованы следующие методы: анализ и синтез, систематизация и сравнение, экономический и логический анализ, а также экспертный опрос.

Результаты. Рассмотрены основные предпосылки появления новых инструментов финансирования в цифровой экономике. Дана характеристика инструментов финансирования, выявлены отличительные черты и предпосылки возникновения краудинвестинга, краудлендинга, краудфандинга и криптовалюты. Представлены результаты экспертного опроса, позволяющего выявить степень влияния факторов на развитие инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике. Получены оценки совокупности факторов, сдерживающих и стимулирующих развитие новых инвестиционных инструментов. Предложены пути дальнейшего развития инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: финансовые инструменты, краудэкономика, краудфандинг, краудинвестинг, краудлендинг, криптовалюта, инвестиции, частные инвестиции.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ:

Галина Владимировна Астратова – доктор экономических наук, профессор; Институт экономики и управления, Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина (620002, Россия, Екатеринбург, ул. Мира, 19); Уральский юридический институт МВД России (620057, Россия, Екатеринбург, ул. Корепина, 66); astratova@yahoo.com. ORCID: 0000-0002-3579-4440.

Станислава Владимировна Астратова – кандидат юридических наук; Избирательная комиссия муниципального образования «город Екатеринбург» (620014, Россия, Екатеринбург, пр-кт Ленина, 24а); astra.stanislava@mail.ru.

Евгения Евгеньевна Лагутина – кандидат экономических наук, доцент; Уральский государственный экономический университет (620144, Россия, Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45); evg.lagutina2017@yandex.ru. ORCID: 0000-0003-0778-6379.

Наталья Сергеевна Михайлова – кандидат экономических наук, доцент; Уральский юридический институт МВД России (620057, Россия, Екатеринбург, ул. Корепина, 66); lady.mix2014@mail.ru.

Павел Анатольевич Поротников – кандидат экономических наук; Уральский юридический институт МВД России (620057, Россия, Екатеринбург, ул. Корепина, 66); pekin-auto@mail.ru.

ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ: Астратова Г.В., Астратова С.В., Лагутина Е.Е., Михайлова Н.С., Поротников П.А. (2020). К вопросу об инструментах привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике // Муниципалитет: экономика и управление. № 3 (32). С. 107–123.

Постановка проблемы

Применение цифровых технологий на основе интернета, или цифровая экономика (англ. *digital economics*), становится всё более важной частью глобальной экономики. Цифровизация может обеспечить повышение конкурентоспособности во всех секторах национальных экономик, новые возможности для бизнеса, а также и новые возможности для участия в «глобальных цепочках электронных ценностей» [1].

Цифровая экономика и инвестиции взаимосвязаны и взаимообусловлены. Во-первых, цифровая экономика может трансформировать международные платёжные системы и влиять на инвестиционную политику. Во-вторых, цифровое развитие во всех странах требует целенаправленной инвестиционной политики для создания инфраструктуры связи, продвижения цифровых бизнесов и платформ и поддержки цифровой экономики в целом [1]. В-третьих, весьма заметную роль в развитии инвестиционных рынков в цифровой экономике стали играть частные инвестиции и, прежде всего, коллективные частные инвестиции. Все эти тенденции в полной мере характерны и для нашей страны.

Действительно, последние десять-пятнадцать лет отмечаются весьма интенсивным и динамичным развитием уровня внешних и внутренних инвестиций в России. Немаловажно и то, что современная система частного инвестирования в России демонстрирует тенденции активного распространения различных видов финансовых платформ, позволяющих за счет коллективного вложения средств получать сверхприбыльные доходы. Подобные финансовые технологии в инвестиционных сервисах можно назвать довольно новым явлением, пришедшим из стран Запада и США, терминологическое обоснование которых появилось в начале 2000-х гг. Таким образом, формат «народного инвестирования» современные экономисты все чаще называют краудэкономикой. Причем приставка «крауд» (англ. *crowd* – толпа) характеризует именно цифровой формат – через интернет-площадки. Немаловажно и то, что коллективное инвестирование является малоизученными фактом для российских ученых экономистов. Однако нельзя не отметить детальное исследование Высшей школы экономики, проведенное в 2018 году, по результатам которого был составлен аналитический доклад [2], а также опубликованы результаты работы ряда других авторов [3–5].

Как мы уже отмечали ранее [6, с. 14], отдельные инвестиционные сервисы физических лиц (например, криптовалюта) могут играть роль не только инвестиционного объекта, но и базиса, платформы для инфракструктурных сдвигов всей финансовой системы. Близкие позиции высказывают и др. авторы [3, с. 34].

Однако теоретико-методологический базис вышеуказанной проблематики ещё только складывается как в России, так и за рубежом.

Учитывая усиливающееся влияние информационных технологий на поиск новых форм и методов финансирования на рынке частных инвестиций, а также недостаток теоретико-методологических исследований и эмпирического обоснования, считали целесообразным изучить основные направления привлечения инструментов финансирования на рынке частных инвестиций в условиях цифровой экономики. Задачи исследования:

– рассмотреть основные предпосылки появления новых инструментов финансирования;

– дать характеристику новым инструментам финансирования на рынке частных инвестиций в условиях цифровой экономики, включая анализ предпосылок возникновения и отличительных черт краудинвестинга, краудлендинга, краудфандинга и криптовалют;

– сравнить новые финансовые инструменты с традиционными финансовыми инструментами;

– провести анализ перспективности инвестирования в нетрадиционные финансовые инструменты;

– рассмотреть пути дальнейшего развития инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике.

Методология исследования

Научной базой нашего исследования явились публикации зарубежных и российских учёных и практиков в области цифровой экономики, финансов и рынков частных инвестиций. Информационной базой исследования послужили законодательные и нормативно-правовые акты Российской Федерации, данные Федеральной и территориальной служб государственной статистики Российской Федерации, результаты предшествующих научных исследований авторов, публикации в специальных изданиях и сети «Интернет».

Методологическую основу научного исследования составили следующие методы: анализ и синтез, систематизация и сравнение, экономический и логический анализ, а также экспертный опрос. Была составлена анкета экспертного опроса в GoogleDocs, на которую ответили 111 человек – примерно равное количество мужчин и женщин, имеющих высшее образование (72,7 % – учёную степень), занимающихся частными инвестициями теоретически и (или) практически.

Объект исследования – рынок частных инвестиций. Предмет исследования – источники, методы и инструменты финансирования инвестиционной деятельности физических лиц в условиях социальной цифровизации.

Результаты

1. Основные предпосылки появления новых инструментов финансирования.

Появлению и развитию новых краудинструментов предшествовали различные события в глобальной экономике, которые фактически и создали для этого весьма благоприятные условия. Произошедший в 2008 году мировой финансовый кризис можно считать первой предпосылкой начала развития финансовых технологий и сервисов. Именно в тот момент большинство государств, находясь в пограничном состоянии «спад-подъем» было вынуждено дать возможность своему населению, путем создания соответствующих условий, использовать инструменты частного инвестирования.

Кроме того, финансовый кризис повлек не только ужесточение требований к банкам, но и массовые сокращения, в связи с чем многие специалисты в финансовой сфере оказались либо без работы, либо их доход стал меньше. Таким образом, освободившаяся рабочая сила выбрала иное направление – финансовые технологии, в том числе краудфандинг, краудлендинг, краудинвестинг и др. Иными словами, поскольку спрос на финансирование инвестиционных проектов порождает предложение, то, в условиях цифровой экономики, это предложение возникло и стало активно развиваться именно в сфере IT-технологий.

Еще одной предпосылкой для возникновения инвестиционного финтеха стали изменения в венчурном финансировании. Частные венчурные инвесторы («бизнес-ангелы») всё чаще стали принимать решения о финансировании проектов не только на ранних, но и на поздних стадиях развития с низким уровнем риска. Кроме того, в целом объем финансирования уменьшился в связи с мировым кризисом.

Третьей причиной можно назвать начало новой мировой технологической революции. Проникновение новых технологий во все области человеческой жизнедеятельности приводят к серьезным метаморфозам на глобальных рынках, а также в промышленности, экономической и общественной сферах.

Пандемия короновируса COVID-19 также оказала свое влияние и значительно ускорила развитие финансовых технологий и сервисов, что можно считать четвёртой предпосылкой, поскольку самоизоляция, дистанцирование стали всеобщими: и бизнес, и рядовые граждане массово «ушли» в интернет.

Указанные предпосылки, а также характеристики новых финансовых технологий на рынке инвестиционных услуг привели к тому, что за период с 2012 по 2016 годы глобальный рынок новых инвестиций вырос в 19 раз и достиг 52 млрд долл. США. При этом более трех четвертей рынка занимает краудлендинг [2].

Рассмотрев основные предпосылки появления новых инструментов финансирования, считаем возможным перейти к рассмотрению характеристик краудинвестинга, краудлендинга, краудфандинга и криптовалют.

2. Основные инструменты финансирования: отличительные черты и предпосылки возникновения (краудинвестинг, краудлендинг, краудфандинг и криптовалюта).

Понятие «краудфандинг» (англ. *crowdfunding* от *crowd* – толпа, *funding* – финансирование) появилось в 2008 году в США и представляет собой механизм финансирования идей и проектов за счет привлечения средств большого количества частных инвесторов. По сравнению с традиционными институтами финансирования (банки, венчурные фонды и биржи), краудфандинг является наиболее доступным, простым и демократичным [7].

Зарождение данной системы экономических отношений было обусловлено тем, что многие компании в рамках начала своей деятельности сталкиваются с проблематикой ограниченности финансовых ресурсов. Кроме того, новые проекты не обладают достаточной привлекательностью с точки зрения традиционных инвесторов и банковского сектора. Это продуцирует проблему неспособности привлечь заемный капитал в новые стартапы или стартап-проекты. Всё вышесказанное и сгенерировало появление такого понятия, как «краудфандинг».

Сущность краудфандинга четко прослеживается через его ключевые виды [8; 9]:

1) «всё или ничего». Данный вид краудфандинга проявляется в рамках конечных распорядителей вложенных финансовых ресурсов. Условно, если создатели проекта смогли

достичь заявленной цели, то инвестиционные средства остаются в их распоряжении. Однако если по определенным причинам создатели не смогли достичь поставленной на старте проекта цели, то средства должны быть возвращены инвесторам;

2) «оставить всё собранное» – все собранные средства (за исключением комиссии) отправляются создателям проектов, несмотря на то, была достигнута цель или нет;

3) «награда» («премия») – собранная сумма становится наградой для команды, готовой взяться за проект;

4) «сделка со свободной ценой» – бекеры[1] сами определяют цену уже созданного продукта;

5) «благотворительность». Данный вид краудфандинга представляет собой традиционный сбор финансовых ресурсов в рамках достижения социальной эффективности проекта (охрана окружающей среды, помощь нуждающимся, улучшение инфраструктуры и т.д.). Фактически благотворительность является одним из наиболее развитых видов краудфандинга.

В отличие от классического краудфандинга, краудлендинг и краудинвестинг преследуют, прежде всего, цель преумножить сделанные вложения.

Краудлендинг (от англ. *crowd* – толпа, *lending* – заём, кредит) – разновидность краудфандинга, при которой вкладчики в качестве вознаграждения получают процент от вложенной суммы в течение определенного времени, а сам вклад возвращается по истечении установленного срока. Краудлендинг также называется P2P-кредитованием (от англ. *peer-to-peerlending*[2] – одноранговое кредитование).

Краудинвестинг (от англ. *crowd* – толпа, *investing* – инвестирование) — разновидность краудфандинга, при которой инвесторы в качестве вознаграждения получают долю в капитале проекта, в который они вложились.

Соотношение все трёх понятий наглядно представлено на рисунке 1.

Необходимо отметить, что в глобальном аспекте рынок краудинвестинга имеет тенденцию к активному росту (рис. 2).

Немаловажно и то, что потребителями краудлендинга как заемного продукта выступают компании, в которых налажен стабильный денежный поток и отсутствуют кассовые разрывы. Такими компаниями могут быть стартапы поздних стадий или быстрорастущие компании традиционного сектора. У молодых стартапов нет возможности регулярно оплачивать проценты по заёму, поэтому подходящим для них вариантом выступает краудинвестинг.

Плюсом краудинвестинга по сравнению с иными видами финансирования является то, что деньги идут в капитал компаний, что формирует более ответственное отношение к про-

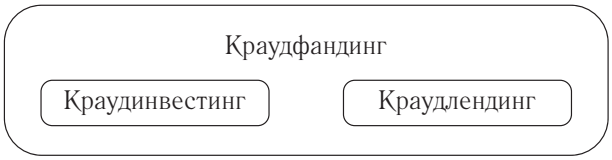


Рисунок 1 – Соотношение понятий «краудфандинг», «краудлендинг», «краудинвестинг» (составлено авторами по [2])

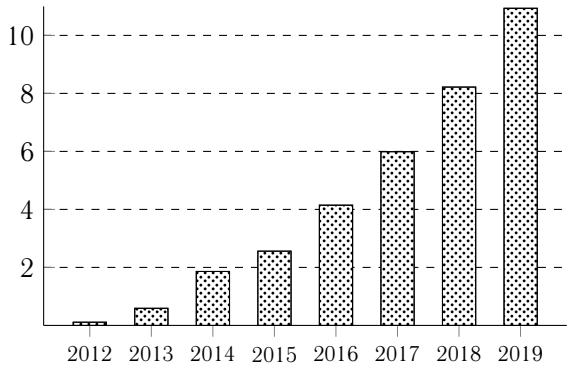


Рисунок 2 – Динамика краудинвестинга в мире в 2012–2019 гг. (составлено авторами по [10])
(2018 и 2019 г. – прогноз, в тыс.)

[1]Бекер – это человек, который вкладывает свои деньги в пока еще не существующий проект с целью поддержать его и (или) получить впоследствии какой-то бонус: копию этого продукта бесплатно или со значительной скидкой, копию продукта плюс приз, эксклюзивные материалы, доступные только для бекеров или что-то ещё. Бекеры – это не соучредители, они не получают в компании доли или акции. За счет большого количества бекеров, даже при их небольших вкладах (в среднем от $ 1 до $ 100, где самые популярные платежи составляют $ 20–25), компании собирают средства на разработку и (или) изготовление продукта. Продукт может быть разным: игра, книга, фильм, зубочистки, отвертка, звуковая карта, установка памятника в каком-то месте или даже открытие ресторана [8].

[2]Дословно: «равный равному», т. е. кредитование одним физическим лицом другого лица.

екту как со стороны инвесторов, так и основателей предприятия. Краудинвестинг дает возможность большему числу людей стать владельцами, участниками новых компаний, быть причастными к развитию технологий, что является самостоятельной мотивацией помимо желания получить доход от такого вложения.

В краудлендинге же другая ситуация: инвестору не интересен успех и развитие проекта, важно только выполнение обязательств по возврату заёма и выплате процентов. С другой стороны, краудлендинг является более доступным финансовым инструментом по сравнению с краудинвестингом из-за простоты совершения сделки и прозрачности для сторон.

Рассмотрев отличительные черты и предпосылки возникновения основных инструментов краудэкономики считаем возможным перейти к рассмотрению такого феномена, как криптовалюта.

Криптовалюта (англ. *cryptocurrency*, также *digital currency* – цифровая валюта) является весьма новым феноменом, появившимся в 90-е годы XX века и представляющим собой разновидность цифровой (англ. *digital*) валюты, создание и контроль за которой основан на методах криптографии.

Дискуссионным представляется вопрос в настоящее время о том, является ли криптовалюта альтернативой деньгам (как она изначально задумывалась).

В данной связи необходимо отметить, что одним из важнейших свойств денег как платежного средства является субъект эмиссии. Поскольку криптовалюта представляет собой разновидность валюты в особой цифровой форме и одновременно средство платежа, то в данной связи считаем необходимым обратиться к сравнительному анализу характеристик государственных (фиатных[3]) и частных денег (криптовалют), представленных в таблице 1. Из таблицы следует, что криптовалюта, по сравнению с фиатными деньгами, является «валютой» с очень высоким риском в условиях ажиотажного спроса, поскольку предоставляет возможность быстрого получения высокой маржи.

Таблица 1 – Сравнительная характеристика фиатных и нефиатных денег (криптовалют), предложенная М. С. Марамыгиным и др. [11]

Характеристика	**Безналичные деньги, эмитированные Центральным банком (фиатные деньги)**	**Криптовалюты (нефиатные деньги)**
Форма	Электронная	
Наличие реального обеспечения	Отсутствует	
Вид денег	Неполноценные	
Характер использования	Безналичный оборот	
Масштабы использования	Всеобщее	Ограниченное
Эмитенты	Государственные институты	Частные
Объемы эмиссии	Определяются ЦБ в соответствии с развитием реального сектора экономики	Не имеют достойного экономического обоснования[4]
Риски	Минимизируются государством	Максимальные
Сроки существования в денежном обращении	Бессрочные	Пока есть растущий (ажиотажный) спрос

Криптовалютам свойственно внутреннее противоречие: с одной стороны, они являются средством платежа, а с другой – обязательством эмитента, которое должно быть выполнено в традиционных деньгах. Такой парадокс можно объяснить с помощью исторической аналогии: в свое время банкноты тоже рассматривались как обязательство, которое подлежит оплате монетами или драгоценными металлами.

Фактически ключевой ценностью криптовалюты является спекулятивный спрос на рынке. Криптовалюта не имеет ни экономического, ни ресурсного обоснования своей стоимости, а ее эмитентов зачастую обвиняют в создании традиционных финансовых пирамид через призму цифровой экономики.

[3]Фиатные (фидуциарные) деньги – это денежные средства, не обеспеченные золотом и другими драгметаллами; деньги, номинальная стоимость которых устанавливается и гарантируется государством вне зависимости от стоимости расходного материала, использованного для изготовления этих денег.

[4]В частности, объем эмиссии криптовалюты Bitcoin определен объемом 21 млн монет. К началу 2015 г. эмитировано чуть более 1 млн монет. Четко объем эмиссии установлен и у ряда других криптовалют, например: Litecoin – 84 млн монет; MintCoin – 70 млрд монет.

Таблица 2 – Сравнительная характеристика процесса инвестирования в традиционные и нетрадиционные финансовые инструменты (составлено авторами по [2]

Вид	Финансовый инструмент	Выгода	Гарантии	Уровень риска
Традиционные	Банковский депозит	Экономическая (процентный доход)	Помимо гарантий банка, вкладчику предоставляет гарантии и государство	Низкий, в случае невозвращения средств, обязательства погашаются государством
	ПИФ	Экономическая (процентный доход)	Отсутствуют, перспективы развития зависят от рынка	Средний, риск во многом зависит от инструментов ПИФа
	Государственные долговые ценные бумаги	Экономическая (процентный доход)	Доходность гарантирована государством	Низкий, невозврат средств возможен лишь в случае краха экономики
Нетрадиционные	Краудфандинг	Социальная	В большинстве случаев гарантии отсутствуют, а инвестор целенаправленно идет на риск	
	Краудлендинг	Экономическая (процентный доход)	Эффективность проекта	Высокий
	Краудинвестинг	Экономическая (доля в акциях организации)	Гарантии зависят от эффективности проекта	Высокий
	Криптовалюта	Экономическая (спекулятивный доход)	Отсутствуют, падение спроса приведет к обесцениванию	Высокий, из-за спекулятивного формирования стоимости

Это обусловлено тем, что спрос на цифровую валюту порождает рост её стоимости, а приток новых инвесторов позволяет повышать доходность криптовалюты и выплачивать доход первой волне инвесторов. Выход на мировой рынок позволяет эмитенту увеличить приток инвесторов и повысить совокупную капитализацию. В то же время можно отметить, что криптовалюта имеет черты современной роли золота, стоимость которого также формируется в рамках спекулятивного спроса.

Для более предметного раскрытия темы данного раздела проведём сравнительную характеристику процессов инвестирования в традиционные и нетрадиционные финансовые инструменты. Для этого воспользуемся нижеприведенной таблицей 2, в которой наглядным образом отображена сравнительная характеристика традиционных и нетрадиционных финансовых инструментов как объектов инвестирования. Как можно видеть, традиционные финансовые инструменты отличаются от нетрадиционных финансовых инструментов как объекта инвестирования следующими отличительными особенностями:

1) традиционные финансовые инструменты обладают обоснованными объемами потенциальной доходности. Проценты по банковским депозитам, паям ПИФов и государственным ценным бумагам являются обоснованными и доступными для восприятия частного инвестора, в то время как часть проектов в сфере нетрадиционных финансовых инструментов не обладает экономической доходностью, а прочие проекты попросту не могут четко обосновать потенциальную выгоду для частного инвестора;

2) традиционные финансовые инструменты имеют определенные гарантии в сфере получения конечной выгоды. В отличие от нетрадиционных финансовых инструментов, банковские депозиты и облигации государственного займа имеют высокие гарантии вследствие обеспеченности со стороны государства. В то время как нетрадиционные финансовые инструменты имеют исключительно гарантии в рамках успешности и (или) неуспешности проекта или спекулятивного спроса в случае с криптовалютой;

3) традиционные финансовые инструменты имеют более низкую степень риска в сфере потери доходности и (или) тела вклада. Высокие риски в сфере инвестирования в нетрадиционные финансовые инструменты во многом сопряжены с отсутствием должного уровня гарантий по инвестируемым частным инвестором средствам.

В условиях стремительной цифровизации мирового экономического пространства важную роль, с точки зрении частного инвестора (рассматриваемые краудинструменты не вызывают, как правило, финансовый интерес у институциональных инвесторов), играет долгосрочный характер инвестирования, который

Таблица 3 – Характеристика ведущих российских краудфандинговых платформ [12]

Условия	Boomstarter	Planeta.ru
Механизм сбора средств	1. Все или ничего. Деньги можно забрать, когда набрана необходимая сумма в указанный срок. 2. До цели. Нет необходимости указывать срок проекта, можно собирать деньги пока они не будут собраны. 3. «Экслюзив»	Можно забрать деньги, если проект получил хотя бы 50 % заявленной суммы.
Комиссии	Если проект выполнил необходимые требования для получения денег, то площадка взимает комиссию 3,5 %	Итоговая комиссия складывается из комиссии площадки и платежных агрегатов. Проект собравший необходимую сумму уплачивает 10 % от общей суммы средств. Проект, собравший от 50 до 99 % оплачивает комиссию в размере 15 %. Благотворительные проекты комиссию не платят.
Максимальная длительность	60 дней, но можно продлевать	от 1,5 месяцев до полугода
Некоторые специальные требования	Если создается новый продукт, то нужно, либо представить образец продукта, либо функционирующий прототип. Целевая благотворительность и предложение доли в бизнесе не могут быть проектами на этой площадке.	Для business-проектов необходимо уточнение направления развития бизнеса, например, это тестирование или расширение производства, а также обязательным будет наличие юридического лица или статуса индивидуального предпринимателя.

за счет дисконтированного дохода позволяет минимизировать соответствующие риски инфляции, ключевой ставки и т. п., связанные с недополучением прибыли на инвестируемый капитал. Важное значение в таких условиях приобретает аргументированный расчет эффективности реальной доходности инвестируемых средств (сопутствующая информация, отражающая сопоставления суммы вложенных средств с процентом и сроками их окупаемости).

В связи с вышеизложенным считаем целесообразным провести анализ перспективности инвестирования в нетрадиционные финансовые инструменты.

3. Анализ перспективности инвестирования в нетрадиционные финансовые инструменты.

Для начала имеет смысл сравнить условия сбора средств на двух крупных краудфандинговых площадках Российской Федерации – Boomstarter и Planeta.ru – на реализацию различных проектов, для чего воспользуемся таблицей 3. Как можно видеть, существуют следующие особенности функционирования данных платформ в рамках краудфандиннга:

1) проекты на платформе Planeta.ru представлены преимущественно благотворительными программами и заявками в рамках микрофинансирования социальной деятельности, в то же время на платформе Boomstarter исключены проекты целевой благотворительности;

2) данные платформы интересны с точки зрения исполнителей, а не инвесторов, так как в большинстве случаев инвестор может рассчитывать лишь на возврат вложенных средств (в случае нереализации проекта). Большинство проектов данных платформ не предполагают формирование дохода на вложенные средства ни в материальном выражении, ни в натуральном выражении;

3) фактически данные площадки позволяют проектантам реализовать свои цели путем сбора необходимой суммы для финансирования, и лишь после этого платформа взимает комиссию за свои услуги, что позволяет повысить привлекательность данных платформ с точки зрения потенциальных проектантов;

4) также необходимо понимать, что в рамках данных платформ затруднено развитие новых предпринимательских единиц, в связи с обязательными условиями официальной регистрации юридическим лицом для получения финансирования.

В целом можно отметить, что в рамках существующих проектов краудфандинга в сфе-

ре функционирования двух крупнейших платформ Российской Федерации для частного инвестора не будет существовать достаточного повода вложить средства в проект, так как большинство данных проектов не принесут конечной экономической выгоды.

В связи с этим можно определить бесперспективность (на текущий момент) вложения финансовых средств в проекты данных платформ с целью получения конечной экономической выгоды.

Также необходимо понимать, что на сегодняшний день в Российской Федерации недостаточно развиты краудинвестинг и краудлендинг в связи с короткой историей развития и относительным недоверием частных инвесторов к данным инструментам финансового рынка, так как в большинстве случаев правовой аспект не проработан. Документы, подтверждающие взнос средств инвестором, не оформляются, как и нет в закрепленных договором гарантий на получение определенного дохода. Чаще всего, под видом краудплатформ функционируют финансовые пирамиды, которые не имеют целевой направленности своей деятельности в принципе, а также занимаются внутренним перераспределением средств между псевдоинвесторами.

Фактически в рамках развития данных механизмов финансового рынка в Российской Федерации функционируют платформы, которые нельзя назвать чисто краудинвестинговыми или краудлендинговыми, так как они сочетают в себе функции обеих направлений.

Рассмотрим ведущие российские краудинвестинговые и краудлендинговые платформы (табл. 4). Как можно видеть, ведущие российские краудинвестинговые и краудлендинговые платформы обладают следующими особенностями:

1) Город Денег – данная платформа характеризуется существенными объемами финансирования с одной стороны (2,8 млрд руб. было привлечено в рамках проектов платформы на конец 2018 года) и существенной доходностью, которую обещает платформа в рамках реализуемых проектов – около 20 %. Преимущественно вложения в рамках проектов представлены заёмами (от 50 000 руб.);

Таблица 4 – Характеристика ведущих российских краудинвестинговых и краудлендинговых платформ (составлено авторами по [13–19])

Платформа	**Привлечено средств на конец 2018 года** (млрд)	**Мин. сумма инвестиций** (тыс.)	**Виды вложений**	**Доходность, %**
Город Денег	2,8	50	Заём	от 20,0
Penenza	19,0	5	Заём	до 20,0
Start-Track	2,3	100	Заём, доля в компании	до 25,0
Альфа поток	3,2	10	Заём	до 22,3
Simex	0,7	нет	Заём	ок. 17,0
Venture Club	0,3	10	Заём, доля в компании	до 20,0

2) Penenza – данная платформа характеризуется существенными объемами финансирования с одной стороны (19 млрд руб. было привлечено в рамках проектов платформы на конец 2018 года) и высокой доходностью, которую обещает платформа в рамках реализуемых проектов – до 20 %. Преимущественно вложения в рамках проектов представлены заёмами (объемом от 5 000 руб.);

3) StartTrack – данная платформа характеризуется существенными объемами финансирования с одной стороны (2,3 млрд руб было привлечено в рамках проектов платформы на конец 2018 года) и существенной доходностью, которую обещает платформа в рамках реализуемых проектов – до 25 %. Преимущественно вложения в рамках проектов представлены заёмами и вложениями в долевое участие (объемом от 100 000 руб.);

4) Альфа поток – данная платформа характеризуется существенными объемами финансирования с одной стороны (3,2 млрд руб. было привлечено в рамках проектов платформы на конец 2018 года) и существенной доходностью, которую обещает платформа в рамках реализуемых проектов – до 22,3 %. Преимущественно вложения в рамках проектов представлены заёмами (объемом от 10 000 руб.);

5) Simex – данная платформа не имеет минимального объема финансирования и предлагает доходность на уровне 17 % годовых;

Таблица 5 – Динамика стоимости (долл. США) и изменение доходности (%) двух ведущих криптовалют в 2015–2019 гг. (составлено авторами по [20; 21])

Криптовалюта	2015	2016	2016 к 2015, %	2017	2017 к 2016, %	2018	2018 к 2017, %	2019	2019 к 2018, %
Bitcoin	367	968	163,8	10166	950,2	3441	-66,2	9225	168,1
Ethereum	197	288	46,2	1098	281,3	107	-90,3	171	59,8

6) Venture Club – данная платформа характеризуется существенными объемами финансирования с одной стороны (0,3 млрд руб. было привлечено в рамках проектов платформы на конце 2018 года) и существенной доходностью, которую обещает платформа в рамках реализуемых проектов – до 210 %. Преимущественно вложения в рамках проектов представлены заёмами (объемом от 10 000 руб.);

Еще одним финансовым инструментом можно назвать использование криптовалюты как нетрадиционного объекта для инвестирования с токи зрения потенциального инвестора. Но на сегодняшний день данная категория практически потеряла свою актуальность. Не получив нормативно-правовой основы своего обращения на территории ряда стран и России в том числе, а также не имея какого-либо соответствующего подкрепления в виде обязательств главных банков и казначейств, криптовалюта приобрела аналоговое восприятие клирингового расчета между экономическими субъектами.

Безусловно, рынок криптовалюты с 2011 г. получил стремительное свое развитие в мировом масштабе. Однако и в Российской Федерации существует возможность физическим лицам (через посредников или специализированные фонды и площадки) приобретать криптовалюту.

В рамках более предметного раскрытия данного вопроса, проанализируем динамику стоимости и изменение доходности двух ведущих криптовалют в период с 2015 по 2019 год соответственно (табл. 5). Как можно видеть из таблицы, наблюдаются существенные изменения в динамике стоимости и изменении доходности инвестирования в Bitcoin и Ethereum за период с 2015 по 2019 (октябрь) год включительно.

В целом можно отметить, что и Bitcoin, и Ethereum обладают достаточно высоким уровнем спекулятивной доходности. Вместе с тем необходимо понимать, что данная доходность обладает существенной волатильностью, поскольку годы с доходностью свыше 100 % сменяются годами с отрицательными показателями доходности.

Таблица 6 – Сравнительная характеристика ожидаемой доходности в рамках частного инвестирования в традиционные и нетрадиционные финансовые инструменты в РФ (составлено авторами по [19–21])

Вид	**Инструмент**	**Доходность (%)**			
		2016	2017	2018	2019
Традиционные	Краткосрочный банковский депозит	6,5	5,5	6,0	5,0
	Долгосрочный банковский депозит	7,8	6,7	6,9	6,3
	Открытые ПИФы	7,6	9,4	7,3	н/д
	Закрытые ПИФы	2,0	7,3	7,3	н/д
Нетрадиционные	Проекты краудфандинговых платформ	В рамках данных платформ фактически отсутствуют проекты, позволяющие потенциальному инвестору получить существенный уровень доходности			
	Проекты краудинветинговых и краудлендинговых платформ	н/д	н/д	до 20 %	
	Bitcoin	163,8	950,2	– 66,2	168,1
	Ethereum	46,2	281,3	– 90,3	59,8

В контексте нашего исследования имеет смысл осуществить сравнительную характеристику потенциального инвестирования в традиционные и нетрадиционные финансовые инструменты в Российской Федерации с точки зрения ожидаемой доходности (табл. 6).

Как можно видеть из таблицы, за анализируемый временной период доходность финансовых инструментов находилась в таких диапазонах:

– доходность краткосрочных банковских депозитов колебалась от 5 до 6,5 %;

– доходность долгосрочных банковских депозитов колебалась от 6,3 до 7,8 %;

– доходность открытых паевых инвестиционных фондов (ПИФов) колебалась от 7,3 до 7,6 %;

– доходность закрытых паевых инвестиционных фондов колебалась от 2 до 7,3 %;

– проекты краудфандинговых платформ: в рамках данных платформ фактически отсутствуют проекты, позволяющие потенциальному инвестору получить существенный уровень доходности;

– доходность проектов краудинветинговых и краудлендинговых платформ находилась в диапазоне до 20 %;

– доходность Bitcoin колебалась от минус 66,2 до 950,2 %; Ethereum – от минус 90,3 до 281,3 %;

– фактически четко прослеживается более высокая доходность по проектам нетрадиционных финансовых инструментов относительно более низкой доходности по проектам в сфере инвестирования в традиционные финансовые инструменты;

– в то же время нетрадиционным финансовым инструментам свойственна более существенная волатильность в сфере потенциальной доходности;

– ко всему прочему нетрадиционные финансовые инструменты генерируют более высокую степень риска в сфере неполучения дохода и (или) утраты тела вклада частным инвестором (потенциальным частным инвестором).

Таким образом, в сравнении с традиционными финансовыми инструментами новые финансовые активы обладают более высоким (обещанным) уровнем доходности. Вместе с тем, необходимо понимать, что данные активы характеризуются с одной стороны высоким уровнем волатильности доходности, а с другой – инвестирование в нетрадиционные финансовые инструменты сопряжено с существенным риском неполучения дохода и (или) утраты тела вклада.

4. Пути дальнейшего развития инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике.

Доступная нам литература не богата исследованиями на обозначенную в данном разделе тему. Тем не менее, мы можем отметить ряд интересных суждений в этом направлении.

Так, С. Н. Володин и М. С. Кузнецова отмечают, что в целом для коллективных инвестиций характерно то, что рядовому инвестору весьма проблематично выбрать «правильный» финансовый инструмент, который принесёт ему «сверхдоходность» или доходность «больше рынка»; более того, эта проблема носит глобальный характер [22]. Соответственно, сложно ожидать успешную динамику инвестиционного рынка, если новые инвесторы не торопятся выйти на него.

Более того, если мы обратимся к данным Московской биржи о количестве частных инвесторов [23], то очевидно, что играть с 3–4 % от всех жителей страны не интересно. К тому же, с одной стороны, есть риски в манипулировании, а с другой – у населения всё ещё свежи в памяти истории о финансовых пирамидах и рисковых операциях на фондовых рынках.

В то же время, Е. А. Федулова и Ю. М. Емохонова обращают внимание не только на то, что российский рынок коллективных инвестиций весьма слаб, но и на то, что он имеет значительный потенциал, и есть куда расти, поскольку основная часть населения не вовлечена ещё в эту сферу деятельности [24]. Соответственно, развитие рынка коллективных инвестиций будет способствовать активизации венчурного бизнеса и стабилизации финансового рынка нашей страны как в международном аспекте, так и внутри России.

Наконец, в исследовании Ю. В. Павловой [5] отмечается, что существует ряд факторов, которые стимулируют и сдерживают развитие новых инструментов финансирования в цифровой экономике. Вместе с тем, оценки данных факторов не было приведено. В данной связи мы провели экспертный опрос, чтобы выявить степень влияния факторов на развитие инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике.

Было выявлено, что:

1) большинство респондентов (72,8 %) оценивают уровень развития информационных технологий на финансовых рынках в РФ по сравнению с развитыми станами как средний между «хорошо» и «удовлетворительно»;

2) никто из экспертов не оценил размер российской интернет-аудитории в сегменте частных инвестиций как «неограниченный» или «большой»;

3) характер развития телекоммуникаций в РФ на периферии – слабый (27,3 %), а в крупных городах и развитых регионах – хороший (54,5 %);

4) низкая степень доверия населения к новым инструментам инвестирования при ведении бизнеса в РФ (45,5 %), но при этом эксперты выражают надежду, что вполне возможно такое появление условий доверия населения (36,6 % респондентов);

5) никто не оценил степень совершенства нормативно-правовой базы применения новых инструментов инвестирования в цифровой экономике РФ, как «отличный» и «удовлетворительный», а «хорошим» этот уровень оценили лишь 9,1 % респондентов. Большинство говорило о неудовлетворительном состоянии законодательства в исследуемом вопросе, но выражало надежду об улучшении ситуации в ближайшей перспективе;

6) большинство респондентов (54,5 %) оценивает перспективы дальнейшего развития инвестиционной и инновационной инфраструктуры в условиях цифровой экономики как «хорошие»;

7) большинство респондентов (63,4 %) считают, что рост пользователей сети Интернет не влияет на увеличение количества частных инвесторов, а 9,1 % респондентов считают, что слабое влияние имеется;

8) дальнейшая компьютеризация компаний практически не повлияет на увеличение числа частных инвесторов на рынке цифровых финансовых инструментов (45,5 % респондентов).

Обобщённые данные представлены в таблице 7. Очевидно, что они являются предпосылкой для дальнейших исследований в вышеуказанном направлении.

Вместе с тем, мы можем предположить, что основными путями дальнейшего развития инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике РФ являются следующие направления деятельности:

Таблица 7 – Совокупность факторов, сдерживающих и стимулирующих развитие новых инструментов инвестирования в цифровой экономике, в баллах (от 1 до 5)

Наименование фактора	**Оценка**
Сдерживающие факторы	
Уровень развития информационных технологий на финансовых рынках в РФ по сравнению с развитыми станами (72,8 % респондентов)	3,5
Размер российской интернет-аудитории в сегменте частных инвестиций (63,6 % респондентов)	3,0
Неравномерный характер развития телекоммуникаций в РФ (81,8 % респондентов)	3,5
Степень доверия населения к новым инструментам инвестирования при ведении бизнеса в РФ (45,5 % респондентов)	2,0
Степень совершенства нормативно-правовой базы применения новых инструментов инвестирования в цифровой экономике РФ (72,7 % респондентов)	2,0
Стимулирующие факторы	
Перспективы дальнейшего развития инвестиционной и инновационной инфраструктуры в условиях цифровой экономики (54,5 % респондентов)	4,0
Как сильно рост пользователей сети Интернет влияет на увеличение количества частных инвесторов (72,5 % респондентов)	2,5
Степень влияния дальнейшей компьютеризации компаний на увеличение числа частных инвесторов на рынке цифровых финансовых инструментов (45,5 % респондентов)	2,5
Возможность появления условий, при которых население будет доверять новым инструментам инвестирования при ведении бизнеса в РФ, например, повышение финансовой грамотности населения, гарантии безопасности вкладов и т.п. (36,6 % респондентов)	3,5
Дальнейшее развитие нормативно-правовой базы применения новых инструментов инвестирования в цифровой экономике РФ (72,7 % респондентов)	4,0

– дальнейшее развитие нормативно-правовой базы применения новых инструментов инвестирования в цифровой экономике РФ;

– усиление равномерности развития телекоммуникаций в РФ по регионам;

– дальнейшее развитие информационных технологий на финансовых рынках в РФ;

– создание условий, при которых население будет доверять новым инструментам инвестирования при ведении бизнеса в РФ, на-

пример: повышение финансовой грамотности населения, укрепление гарантий безопасности частных вкладов и т. п.

Выводы

1. Рассмотрены некоторые аспекты инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций. Отмечено, что в цифровой экономике финансовые технологии в инвестиционных сервисах можно назвать относительно новым явлением для Российской Федерации. Показано, что понятие краудинвестирование не получило на сегодняшний день должного признания в российском экономическом сообществе.

2. Проведён анализ существующих новых финансовых инструментов – краудфандинга, краудлендинга, краудинвестинга и криптовалюты. Показано, что в сравнении с традиционными финансовыми инструментами новые финансовые активы обладают более высоким (обещанным) уровнем доходности, сокращая сроки инвестирования и наращивая процент окупаемости. Вместе с тем, новые способы инвестирования не позволяют гарантировать высокую доходность, так как не имеют нормативного и документального закрепления, а также терминологических понятий, особенностей и правил использования и функционирования на финансовом рынке страны. В доступной нам литературе имеются и другие позиции по вопросу эффективности инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций. Однако в рамках данной статьи мы не имели возможности рассмотреть этот аспект, в связи с чем авторы убеждены, что данный вопрос требует дальнейших, специальных исследований.

3. Проведенный анализ информации в СМИ и правоприменительной практики дает возможность утверждать, что в российской экономике по причине новизны внедрения и использования финансовых платформ зачастую под краудинвестированием вуалируется финансовая пирамида. Высокая доходность, обещанная мошенниками, и непроработанная правовая база, а также инновационный характер инструментов дают возможность получить сверхприбыли лишь владельцам теневых структур, поскольку внимание частного инвестора привлекает лишь высокий процент доходности и быстрая окупаемость проекта.

4. Проведён экспертный опрос, позволяющий выявить степень влияния факторов на развитие инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике. Получены оценки совокупности факторов, сдерживающих и стимулирующих развитие новых инвестиционных инструментов. Предложены пути дальнейшего развития инструментов привлечения финансирования на рынке частных инвестиций в цифровой экономике.

ЛИТЕРАТУРА

1. Investment and the Digital Economy. Chapter 4 // World Investment Report 2017. URL: https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2017/chapter-4-investment-and-the-digital-economy/ (accessed 22.05.2020).

2. Новые инструменты привлечения финансирования для развития технологических компаний: практика использования и перспективы развития в России. URL: https://www.csr.ru/wp-content/uploads/2018/05/Doklad-novye-dengi.pdf (дата обращения: 05.11.2019).

3. Дудин М.Н., Лясников Н.В., Сайфиева С.Н. (2018). Безопасность финансовой системы России в условиях развития мирового рынка криптовалют // Проблемы рыночной экономики. № 4. С. 28–37.

4. Кучеров И.И., Поветкина Н.А., Акопян О.А. (2018). Институты финансовой безопасности. Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации. М. : ИНФРА-М.

5. Павлова Ю.В. (2019). Практика применения новых инструментов финансирования инвестиционной деятельности в условиях цифровой экономики // Вестник Российского университета кооперации. № 3 (37). С. 78–84.

6. Астратова Г.В., Астратова С.В., Жернов А.А. (2019). Маркетинг инвестиционных сервисов физических лиц и финансовая безопасность банковского сектора в условиях цифровой экономики // Дискуссия. № 4. С. 6–20.

7. Игошина К.В. (2017). Краудфандинг как

инновационный инструмент финансирования проектов // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. 2017. № 2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-kak-innovatsionnyy-instrument-finansirovaniya-proektov (дата обращения: 10.11.2019).

8. Патласов О.Ю. (2015). Краудфандинг: виды, механизм функционирования. Перспективы народного финансирования в России // Наука о человеке: гуманитарные исследования. № 2 (20). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-vidy-mehanizm-funktsionirovaniya-perspektivy-narodnogo-finansirovaniya-v-rossii (дата обращения: 06.11.2019).

9. Краудфандинг: психологические типы бекеров. URL: https://habr.com/ru/post/147670/ (дата обращения: 27.05.2020).

10. InvestFunds. URL: https://investfunds.ru/funds-statistics/ (дата обращения: 10.11.2019).

11. Марамыгин М.С., Прокофьева Е.Н., Маркова А.А. (2015). Экономическая природа и проблемы использования виртуальных денег (криптовалют) // Известия УрГЭУ. № 2 (58). С. 37–43.

12. Мотовилов О.В. (2018). Феномен краудфандинга: исследование особенностей // Вестник СПбГУ. Серия 5: Экономика. № 2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/fenomen-kraudfandinga-issledovanie-osobennostey (дата обращения: 09.11.2019).

13. Альфа-Поток. URL: https://investor.potok.digital/ (дата обращения: 06.11.2019).

14. Город Денег. URL: https://townmoney.ru/investors/ (дата обращения: 06.11.2019).

15. Инвестиционная площадка Simex. URL: https://simex.global/ru/old-projects?search=&type_id=1&rubric_id=&category_id=&status_id=&order_by= (дата обращения: 06.11.2019).

16. Инвестиционная площадка StartTrack. URL: https://starttrack.ru/ (дата обращения: 06.11.2019).

17. Инвестиционная площадка Venture Club. URL: https://ventureclub.co/ (дата обращения: 06.11.2019).

18. Платформа p2b Penenza. URL: http://penenza.ru/ (дата обращения: 06.11.2019).

19. InvestFunds. URL: https://investfunds.ru/funds-statistics/ (дата обращения: 10.11.2019).

20. Statista. Bitcoin price index // URL: https://www.statista.com/statistics/326707/bitcoin-price-index/ (дата обращения: 07.11.2019).

21. Statista. Price of Ethereum // URL: https://www.statista.com/statistics/806453/price-of-ethereum/ (дата обращения: 07.11.2019).

22. Володин С.Н., Кузнецова М.С. (2016). Российский рынок коллективных инвестиций: основные тенденции и проблемы // Аудит и финансовый анализ. № 4. С. 294–300.

23. Официальный сайт Московской биржи // URL: https://www.moex.com/ (дата обращения: 28.05.2020).

24. Федулова Е.А., Емохонова Ю.М. (2015). Организационные формы коллективного инвестирования прямых инвестиций: проблемы и перспективы развития // Инвестиции и инновации. № 4. С. 81–84.

ON THE ISSUE OF CAPITAL INSTRUMENTS IN PRIVATE INVESTMENT MARKET IN THE CONTEXT OF DIGITAL ECONOMY

G.V. Astratova
Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin, Ural Law Institute of the Ministry of Internal Affairs of Russia, Ekaterinburg, Russia

S.V. Astratova
Election Commission of the Municipal Formation "city of Yekaterinburg", Ekaterinburg, Russia

E.E. Lagutina
Ural State University of Economicis Ekaterinburg, Russia

N.S. Mikhaylova
Ural Law Institute of the Ministry of Internal Affairs of Russia, Ekaterinburg, Russia

P.A. Porotnikov
Ural Law Institute of the Ministry of Internal Affairs of Russia, Ekaterinburg, Russia

ABSTRACT:
The article considers certain aspects of capital instruments in the private investment market. In the framework of the Russian digital economy financial technologies in investment services are percieved as a phenomenon – quite widespread, but not adapted to modern realities of the Russian economic community.

The relevance of the article is due, on the one hand, to the need to find and apply new funding forms and methods in the private investment market, and on the other hand, to the lack of theoretical and methodological research and empirical basis under the increasing informatization of socio-economic aspects of life.

The purpose of the research is to study the main directions of attracting financing instruments in the private investment market in the digital economy context.

To achieve this goal, the following **tasks** were solved to: 1) consider key preconditions for the new financing instruments emergence; 2) characterize new financing instruments in the private investment market in the framework of digital economy and to analyze the preconditions for emergence and distinctive features of crowdinvesting, crowdfunding, crowdfunding and cryptocurrencies; 3) compare new financial instruments with the conventional ones; 4) analyze the perspectiveness of investing in unconventional financial instruments; 5) consider the ways for the further capital instruments development in the private investment market in the context of digital economy.

The scientific novelty lies in the author's interpretation of the current state, development track and analysis of the perspectiveness for investing in unconventional financial instruments: crowdinvesting, crowdlending, crowdfunding and cryptocurrency.

Research methodology. The research used the following methods: analysis and synthesis, systematization and comparison, economic and logical analysis and expert survey.

Results. The main preconditions for the new financing instruments emergence in the digital economy are considered. The article also gives characteristics to financing instruments and identifies distinctive features and preconditions of crowdinvesting, crowdlending, crowdfunding and cryptocurrency. The results of the expert survey are provided allowing to identify the degree

of factors influence on capital instruments development in the private investment market in the context of digital economy. A combination of factors limitating and stimulating new investment instruments development has been analyzed. Ways of capital instruments further development in private investment market in the context of digital economy are proposed.

KEYWORDS: financial instruments, crowd economy, crowdfunding, crowdinvesting, crowdlending, cryptocurrency, investment, private investment.

AUTHORS' INFORMATION:

Galina V. Astratova – Advanced Doctor in Economic Sciences, Full Professor; Graduate School of Economics and Management, Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin (19, Mira St., Ekaterinburg, 620002, Russia); Ural Law Institute of the Ministry of Internal Affairs of Russia (66, Korepin St., Ekaterinburg, 620057, Russia); astratova@yahoo.com. ORCID: 0000-0002-3579-4440.

Stanislava V. Astratova – Ph.D. of Juridical Sciences; Election Commission of the Municipal Formation "city of Yekaterinburg" (24a, Lenin Av., Ekaterinburg, 620014, Russia); astra.stanislava@mail.ru.

Evgeniya E. Lagutina – Ph.D. of Economic Sciences, Associate Professor; Ural State University of Economicis (62/45, 8 Marta/Narodnoy Voli St., Ekaterinburg, 620144, Russia); evg.lagutina2017@yandex.ru. ORCID: 0000-0003-0778-6379.

Natal'ya S. Mikhaylova – Ph.D. of Economic Sciences, Associate Professor; Ural Law Institute of the Ministry of Internal Affairs of Russia (66, Korepin St., Ekaterinburg, 620057, Russia); lady.mix2014@mail.ru.

Pavel A. Porotnikov – Ph.D. of Economic Sciences; Ural Law Institute of the Ministry of Internal Affairs of Russia (66, Korepin St., Ekaterinburg, 620057, Russia); pekin-auto@mail.ru.

FOR CITATION: Astratova G.V., Astratova S.V., Lagutina E.E., Mikhaylova N.S., Porotnikov P.A. (2020). On the issue of capital instruments in private investment market in the context of digital economy, *Municipality: Economics and Management*, no. 3 (32), pp. 107–123.

REFERENCES

1. Investment and the Digital Economy. Chapter 4 // World Investment Report 2017. URL: https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2017/chapter-4-investment-and-the-digital-economy/ (accessed 22.05.2020).

2. New instruments for attracting financing for the development of technology companies: practice of use and development prospects in Russia. URL: https://www.csr.ru/wp-content/uploads/2018/05/Doklad-novye-dengi.pdf (accessed 05.11.2019).

3. Dudin M.N., Lyasnikov N.V., Saifieva S.N. (2018). Security of the financial system of Russia in the context of the development of the world cryptocurrency market, *Problems of the market economy*, no. 4, pp. 28–37.

4. Kucherov I.I., Povetkina N.A., Akopyan O.A. (2018). Financial security institutions. Institute of Legislation and Comparative Law under the Government of the Russian Federation. Moscow, INFRA-M.

5. Pavlova Yu.V. (2019). The practice of using new instruments for financing investment activities in the digital economy, *Bulletin of the Russian University of Cooperation*, no. 3 (37), pp. 78–84.

6. Astratova G.V., Astratova S.V., Zhernov A.A. (2019). Marketing of investment services for individuals and financial security of the banking sector in the digital economy, *Discussion*, no. 4, pp. 6–20.

7. Igoshina K.V. (2017). Crowdfunding as an innovative tool for project financing, *Global Markets and Financial Engineering*, no. 2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-kak-innovatsionnyy-instrument-finansirovaniya-proektov (accessed 10.11.2019).

8. Patlasov O.Yu. (2015). Crowdfunding: types, mechanism of functioning. Prospects for public

funding in Russia, *Science about man: humanitarian research*, no. 2 (20). URL: https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-vidy-mehanizm-funktsionirovaniya-perspektivy-narodnogo-finansirovaniya-v-rossii (accessed 06.11.2019).

9. Crowdfunding: psychological types of backers. URL: https://habr.com/ru/post/147670/ (accessed 27.05.2020).

10. InvestFunds. URL: https://investfunds.ru/funds-statistics/ (accessed 10.11.2019).

11. Maramygin M.S., Prokofieva E.N., Markova A.A. (2015). The economic nature and problems of using virtual money (cryptocurrencies), *Izvestiya USUE*, no. 2 (58), pp. 37–43.

12. Motovilov O.V. (2018). The phenomenon of crowdfunding: a study of features, *Bulletin of St. Petersburg State University. Series 5: Economics*, no. 2. URL: https://cyberleninka.ru/article/n/fenomen-kraudfandinga-issledovanie-osobennostey (accessed 09.11.2019).

13. Alpha Stream. URL: https://investor.potok.digital/ (accessed 06.11.2019).

14. City of Money. URL: https://townmoney.ru/investors/ (accessed 06.11.2019).

15. Simex investment platform. URL: https://simex.global/ru/old-projects?search=&type_id=1&rubric_id=&category_id=&status_id=&order_by= (accessed 06.11.2019).

16. Investment platform StartTrack. URL: https://starttrack.ru/ (accessed 06.11.2019).

17. Venture Club investment platform. URL: https://ventureclub.co/ (accessed 06.11.2019).

18. P2b Penenza platform. URL: http://penenza.ru/ (accessed 06.11.2019).

19. InvestFunds. URL: https://investfunds.ru/funds-statistics/ (accessed 10.11.2019).

20. Statista. Bitcoin price index. URL: https://www.statista.com/statistics/326707/bitcoin-price-index/ (accessed 07.11.2019).

21. Statista. Price of Ethereum. URL: https://www.statista.com/statistics/806453/price-of-ethereum/ (accessed 07.11.2019).

22. Volodin S.N., Kuznetsova M.S. (2016). Russian market of collective investments: main trends and problems, *Audit and financial analysis*, no. 4, pp. 294–300.

23. The official website of the Moscow Exchange. URL: https://www.moex.com/ (accessed 28.05.2020).

24. Fedulova E.A., Emohonova Yu.M. (2015). Organizational forms of collective investment of direct investments: problems and development prospects, *Investments and innovations*, no. 4, pp. 81–84.