



*Ю.В. Матусевич*

Выпускница магистратуры гуманитарного факультета Витебского филиала Международного университета «МИТСО»

## **Краудэкономика: возможности привлечения инвестиций и проблемы правового регулирования в Республике Беларусь**

*В статье рассматривается понятие, структура и сущность краудэкономики. Автор уделяет внимание вопросу правового регулирования этого явления в Республике Беларусь. Делается вывод о том, что на сегодняшний день отсутствуют специальные нормативные акты, регулирующие правоотношения между участниками таких направлений краудэкономики, как краудинвестинг, краудфандинг, краудсорсинг. Указанные правоотношения регулируются нормами из сходных правоотношений, которые в должной мере не отражают их экономической сущности и, следовательно, ограничивают возможности потенциальных инвесторов, а также возможный приток инвестиций в страну.*

*Ключевые слова: краудэкономика, краудинвестинг, краудфандинг, акция, биржа.*

В современном мире происходит формирование цифровой экономики, которая стимулирует развитие инноваций. Большая доля расходов предприятий на НИОКР и более трети всех патентных заявок приходится на цифровую экономику.

Использование информационно-коммуникационных технологий в экономике влияют не только на сущность экономических отношений, но и на правовые нормы регулирования этих отношений.

Цель нашего исследования состоит в рассмотрении использования возможностей краудэкономики для активизации инвестиционной деятельности в Республике Беларусь.

В научный оборот введен термин «краудэкономика», который дословно переводится как «экономика толпы», подразумевает вовлечение широких масс в инвестирование различных проектов, стартапов и инициатив.

Практический опыт использования позволяет выделить следующие формы краудэкономики:

– финансовый краудфандинг или краудинвестинг, который представляет собой привлечение капитала от микроинвесторов в

стартапы и предприятия малого бизнеса. Инвестор получает реальное финансовое вознаграждение, а также преференции нефинансового характера (упоминания себя в качестве спонсора, некоторое количество произведенного товара).

– краудсорсинг представляет собой мобилизацию ресурсов граждан при помощи информационных технологий с целью решения различных задач.

– Краудфандинг позволяет привлечь финансирование для создания и реализации продукта, оказания помощи, проведения мероприятий, поддержки бизнеса и т.п. от большого количества людей [6, с. 467].

Тенденции цифровизации не могли не затронуть сферу инвестиций. В качестве инструментов привлечения инвестиций может выступать такое направление как краудсорсинг.

Несмотря на поставленные ГПИР и Национальной стратегией устойчивого социального развития Республики Беларусь на период до 2030 года задачи внедрения и развития современных механизмов связи краудсорсинга и ИТ-технологий, краудэкономика и ее

механизмы не характерны для Республики Беларусь.

Учитывая экономические особенности Республики Беларусь в виде высокого удельного веса субъектов хозяйствования государственной формы собственности, считаем возможным изучить опыт применения краудинвестинга, который определяется как акционерный краудфандинг, особый способ торговли акциями, получения средств на инновационное преобразование.

Краудинвестинг успешно применяется в сферах недвижимости, строительстве, фармацевтике, FMCG, иных отраслях промышленности. В Эстонии, например, действует площадка [estateguru.eu](http://estateguru.eu), с помощью которой можно инвестировать в объекты недвижимости и получать прибыль. Модель краудинвестинговой площадки в Республике Беларусь реализуется при помощи интернет-ресурса [Investo.by](http://Investo.by), который функционирует с января 2015 г. и выстраивает свою бизнес-модель в рамках имеющегося правового поля страны [2].

На сегодняшний день, в Республике Беларусь такие экономические инструменты в текущий момент не могут быть реализованы по причине отсутствия до настоящего времени нужного правового регулирования, принятия соответствующих законов о внедрении электронных площадок, правил деятельности субъектов, для успешного использования данного инструмента цифровой экономики.

Предлагаемая схема схожа с деятельностью, регулируемой в настоящее время «Положением о порядке осуществления микрофинансовой деятельности», «Положением о некоммерческих микрофинансовых организациях», утвержденных Указом Президента Республики Беларусь от 30.06.2014 № 325. Предусмотренный порядок взаимоотношений требует заключение договоров, от субъекта регистрации и подотчетности в Национальном банке. Данное регулирование не отвечает принципу привлечения средств неограниченного круга лиц для сбора средств.

Подобные механизмы правового регулирования используются в иных отраслях, где можно было бы применять краудинвестинг. Например, в сфере строительства объектов недвижимости, которая регулируется Указом Президента Республики Беларусь «О долевом строительстве». Он предусматривает привле-

чение денежных средств дольщиков (физических и юридических лиц, индивидуальных предпринимателей) на специальные счета, открытые для каждого объекта строительства. Долевое строительство осуществляется застройщиками на основании договоров.

В Республике Беларусь краудфандинг стал обретать популярность с 2011 г. Краудфандинг – это форма коллективного финансирования, цель которого помочь в создании собственного дела, реализации культурного, спортивного или иного проекта, финансировании выпуска нового товара, когда у физического или юридического лица отсутствуют или имеются в недостаточном количестве финансовые средства для реализации проекта. На счет получателя-реципиента деньги перечисляются после завершения крауд-проекта.

Краудфандинг осуществляется при помощи сайта в интернете – так называемой краудфандинговой платформы. На ней размещается информация об условиях краудфандингового проекта, о продвижении проекта, осуществляются платежи, происходит взаимодействие между участниками, предоставление им иной необходимой информационной поддержки. В качестве примера краудфандинговых платформ можно привести белорусские [ulej.by](http://ulej.by), [talaka.org](http://talaka.org), [maesens.by](http://maesens.by) и другие.

Очевидна необходимость принять специальный закон о краудфандинге, чтобы на участников распространялись и были обязательны для соблюдения действующие налоговые, валютные, банковские и иные правила, включая правила предоставления и использования безвозмездной спонсорской помощи, (нормы Указа Президента Республики Беларусь «О предоставлении и использовании безвозмездной (спонсорской) помощи» от 1 июля 2005 г. № 300). Получатель, для получения финансирования через механизмы краудфандинга, заключает с владельцем краудфандинговой платформы договор и представляет ему необходимые документы.

Физическое лицо подписывает соглашение с владельцем краудфандинговой платформы, заключает договор с банком, предоставляющим владельцу платформы платежный сервис, предоставляет иные необходимые документы. В данном случае правоотношения между получателем и владельцем ре-

гулируются нормами договора дарения на с учетом требований Указа Президента № 300 [3].

Коммерческие организации и индивидуальные предприниматели могут использовать краудфандинг как законный способ получения финансирования конкретного проекта, стартового капитала, позволяющего начать производство или продажу конкретного товара, учитывая экономические риски банкротства.

Рассмотрев преимущества краудфандинга и международный опыт, следует, что запуская проект на платформе краудфандинга, реципиент получает следующие выгоды:

- привлекает к финансированию неограниченное количество «народных» инвесторов, заинтересованных во вложении денег и психологически готовых к инвестированию;
- аккумулирует множество незначительных сумм;
- быстрый и прозрачный способ получения средств от бейкеров;
- определяет собственные обязательства перед инвесторами [2].

Иностранцы платформы (кроме пожертвований и спонсорской помощи) предлагают модели краудфандинга следующих видов:

– Pre-order or pre-purchase), Peer-to-Peer lending (или равноправный займ или займ P2P) - предварительная продажа товара, работы или услуги, метод финансирования путем привлечения заемного капитала без участия профессиональных финансовых институтов в качестве посредника;

– Equity – продажа доли в уставном фонде юридического лица. Инвестор и получатель заключают на платформе сделку, предусматривающую предоставление инвестиции в обмен на долю в уставном фонде юридического лица;

– Mezzanine – мезонинное финансирование, включающее гибридные инструменты финансирования, сочетающие элементы займа и приобретения доли в юридическом лице, а также займ, предусматривающий систему субординации долга между различными уровнями заимодавцев.

В зарубежных странах успешное развитие краудфандинга привело к необходимости его правового регулирования. В США приняли закон о запуске стартапов (англ. Jumpstart

Our Business Startups Act), в Великобритании – Правила краудфандинга, во Франции – Закон о краудфандинге, в Китае – Правила равноправного кредитования.

Анализируя проблемы развития краудэкономики и её перспективы в Республике Беларусь отметим, что потенциал интернет-пользователей в коммерческих целях практически не используется. Компании взаимодействуют с потенциальными потребителями через социальные сети для продвижения уже существующего продукта, повышения количества продаж, организуя розыгрыш призов, рекламные акции, используя другие инструменты.

Потенциал использования краудфандинга нам видится в следующем:

- получение информации для дальнейшего развития продукта. Новые идеи аккумулируются в процессе сбора денег, взаимодействия потенциальных инвесторов и получателя;
- краудфандинговые платформы позволяют провести мониторинг рынка на предмет востребованности товара (продукта), таким образом минимизировать затраты или избежать нецелесообразного вложения средств;
- размещенная информация фактически является дополнительной рекламой, способствует в продвижении продукта, формирует потенциальный спрос на стадии, когда продукт еще не запущен в производство.

Главная сложность заключается в отсутствии правых механизмов для регулирования механизмов краудэкономики. Поскольку белорусское законодательство не содержит ни легального определения терминов краудэкономика, краудфандинг, ни механизмов правового регулирования этих явлений, то выглядит целесообразным принятие нормативного акта. Как отмечают белорусские исследователи, это обусловлено и тем, что, несмотря на то, что для Республики Беларусь краудфандинг – явление новое, проекты некоторых белорусских краудфандинговых площадок, например, таких как Talaka.by–Talakosht уже набирают суммы, измеряемые в десятках тысячах долларов США [5, с. 79].

На сегодняшний день белорусские краудфандинговые площадки функционируют на основании договора дарения, что значительно ограничивает как круг лиц, участвующих в краудфандинге (нет возможностей

для коммерческих организаций и индивидуальных предпринимателей полноценно участвовать в краудфандинге как на стороне инвестора, так и на стороне разработчика), так и объем возможных средств, который также ограничен требованиями, установленными в Декрете Президента Республики Беларусь от 31 августа 2015 года № 5 «Об иностранной безвозмездной помощи», который в сущности не позволяет иностранным инвесторам вкладывать средства в проекты на белорусских краудфандинговых платформах [5, с. 80].

Таким образом, понятие краудфандинга и краудинвестинга, как форм привлечения инвестиций, является новым для правового поля Республики Беларусь. Указанные правоотношения регулируются нормами из сходных правоотношений, которые в должной мере не отражают их экономической сущности и, следовательно, ограничивают возможности потенциальных инвесторов, а также возможный приток инвестиций в страну [5, с. 76].

Создание для участников краудфандинга льготных условий по сравнению с общими правилами – это глобальная мировая тенденция в правовом регулировании краудфандинга. В США и Великобритании разрешено размещать ценные бумаги на краудплатформах, а не на биржах. Платформы краудфандинга освобождены от необходимости регистрации в качестве дилера или брокера при работе с ценными бумагами и другими финансовыми инструментами.

Анализируя существующие в Беларуси способы (и площадки) покупки акции хозяйственных обществ установлено, что все операции по купле-продаже ценных бумаг (акций и облигаций) происходят через Белорусскую валютно-фондовую биржу, ежедневной публикуя отчеты по сделкам, совершенным в дни работы биржи на официальном сайте - bcse.by. Однако информация по итогам торгов размещается на сайте с задержкой около 2-х дней. При этом предусмотрено продажа требующейся инвесторам информации – «просмотр в режиме онлайн», на основании заключенного договора, отличающегося неясной системой оплаты (с односторонним определением стоимости услуги), что создает дополнительное препятствие на пути потенциального инвестора и не способствует прозрачности процесса. Ставит под сомнение

принцип доступности информации о работе государственного учреждения.

Для того чтобы найти информацию о продающихся акциях, на главной странице сайта достаточно зайти в раздел «Новости» и в вкладку «Итоги торгов» (прямая ссылка <https://www.bcse.by/ru/stockmarket/tradereports>), можем просмотреть итоги торгов на бирже (5 последних публикаций) публикации с названием «Итоги биржевого рынка ценных бумаг [дата]». Именно в этих публикациях содержатся документы с итогами торгов публикуются в формате .pdf и.xls. документ требует скачивания, в нем доступна вкладка «Акции индикаторы» со столбцами:

–«Тикер выпуска акций» — отображается наименование эмитента, по которому есть спрос либо предложение на бирже для совершения сделки купли-продажи.

–«Предложение, шт. акций за торг. День» — указано количество акций, которые выставлены на продажу по соответствующему эмитенту.

–«Макс.цена спроса, руб. за торг. День» — желаемая цена покупателя (если таковые есть).

–«Мин.цена предложения, руб. за торг. день» — желаемая цена продавца (если таковые есть).

–Как итог, для покупки потенциально доступны акции тех эмитентов, по которым указано значение в столбце «Мин.цена предложения, руб. за торг. день». Также важно, чтобы этот показатель не совпадал со значением по данному эмитенту в столбце «Макс.цена спроса, руб. за торг. День». Если цены не совпадают, то в этот день не были проданы акции и их можно рассматривать для покупки.

В случае совпадения получается ситуация, что есть покупатель и продавец, у которых одинаковая желаемая цена за 1 акцию эмитента. И именно в этом случае происходит сделка (т.е. биржа автоматически проводит сделку купли-продажи).

Положительные стороны: позволяет получить список эмитентов, по которым уже выставлены заявки на продажу (т.е. остается подать заявку на покупку по выставленной цене у своего брокера). Отрицательные: данные доступны для всех пользователей с задержанием в 1-2 рабочих дня (по факту это почти никак не сказывается, так как многие

заявки на продажу висят месяцами и ищут своего покупателя очень долго), отчеты по торгам готовятся сотрудниками биржи, иногда в них есть неточности.

Официальный сайт Белорусской котировочной автоматизированной системы ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» — [bvfb.bcse.by/bekas](http://bvfb.bcse.by/bekas), действительно позволяет широкому кругу инвесторов (как физическим, так и юридическим лицам) участвовать в процессе торгов акциями, выставлять индикативные заявки для поиска потенциальных контрагентов (покупателей/продавцов интересующих ценных бумаг). Получать сведения о заявках, эмитенте (вид ценной бумаги, дата и выставителе (участнике) подачи заявки (покупке-продаже акций), цене 1 шт. ценной бумаги их количестве, итоговая стоимость сделки и ряд других данных).

Плюсы такого способа работы – возможность бесплатно выставлять заявки на покупку акций интересующих эмитентов. Минусами же является необходимость заблаговременной регистрации в системе, отправке написанного от руки заявления на подключение к сервису в ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа»; малое количество публикуемых заявок на продажу (примерно 1 из 10-15 заявок), преобладание публикаций заявок на покупку акций.

Одним из web-сайтов, посвященных открытым акционерным обществам (ОАО) Беларуси является портал [emitent.info](http://emitent.info). Здесь содержится в бесплатном доступе подробная информация о всех ОАО Беларуси. По каждому ОАО размещается следующая информация:

–Общая информация об эмитенте (наименование, адрес, УНП, депозитарий, количество акций, количество акционеров, уставной фонд и т.д.).

–Выпуски ценных бумаг данного эмитента.

–Итоги деятельности (финансовая отчетность эмитента).

–Индикативные заявки в БЕКАС (история наличия индикативных заявок).

–Сделки на биржевом рынке (в основном сделки купли-продажи на бирже).

–Сделки на внебиржевом рынке (сделки дарения и сделки купли-продажи на внебиржевом рынке).

–Крупные сделки (информация о крупных сделках).

–Сделки руководящих работников (сделки с участием руководящих работников).

–Простые аукционы (простые аукционы, в которых реализовались акции дивидендов), объявления, и прочая информация об эмитенте.

Помимо большого объема информации по каждому ОАО, на сайте есть раздел «Бесплатные объявления», раздел доступен по ссылке, в нем любой зарегистрированный пользователь может оставить заявку на покупку/продажу акций интересующего эмитента.

Плюсом способа является, наличие возможности осуществить платную подписку на получение новостей интересующих эмитентов. Минусом является необходимость регистрации на сайте [emitent.info](http://emitent.info) для подачи своих заявок [4].

Конкурентами белорусским акционерным обществам в процессе привлечения инвестиций от потенциальных акционеров, являются иностранные компании.

Приобрести акции иностранных компаний можно по услуге доверительного управления в банках: «Приорбанк», «Альфа-Банк», «БПС-Сбербанк», «Беларусбанк» и «Белагропромбанк». В этой схеме также есть ряд недостатков, как высокие пороги входа, в основном у наших банков это \$30-50 тыс. («Альфа-Банк» 5 тыс.) нет возможности торговать в онлайн-режиме и заключать мгновенные сделки. Банки не готовы к рискованным спекулятивным стратегиям своих клиентов, когда сегодня покупаешь акции на понижении, а завтра продаешь на повышении. Для того чтобы отдать приказ, нужно приходиться в банк с письменным приказом. И приказ могут выполнить не сиюсекундно, а в течение нескольких часов. Также предусмотрено для покупки и продажи акции зарубежных компаний, получение специальное разрешение от Национального Банка Республики Беларусь [1].

На основании проведенного анализа существующей системы продажи акций, не отличающейся своей простотой и доступностью, мы пришли к выводу о необходимости реализации мероприятий, предусмотренных Государственной программой инновационно-

го развития по развитию цифровой экономики, для чего следует разработать и принять специальные законы о краудфандинге.

Отдельно следует указать на необходимость проведения государством (иными заинтересованными в инвестициях субъектами) работ по повышению финансовой грамотности населения, привлекательности инвестирования, предусмотрев наличие каналов для подачи информации (актуальной, ясной для восприятия), в целях стимулирования потенциальных инвесторов на приобретение акций отечественных акционерных обществ.

Таким образом, отсутствие правового поля создает существенные риски для инвесторов и влияет на инвестиционную привлекательность белорусской экономики.

#### ***Библиографический список:***

1. Как обычному белорусу купить акции Google, Apple или Volkswagen? Разбираемся в нюансах [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://people.onliner.by/2016/07/18/акции-3> – Дата доступа: 13.04.2021.
2. Куницкая, О.М. Перспективы правового регулирования использования краудтехнологий при осуществлении инвестиций / О.М. Куницкая [Электронный ресурс]. – Режим доступа :

[https://elib.institutemvd.by/bitstream/MVD\\_NA\\_M/4516/1/kunickaya.pdf](https://elib.institutemvd.by/bitstream/MVD_NA_M/4516/1/kunickaya.pdf). – Дата доступа : 30.04.2021.

3. О предоставлении и использовании безвозмездной (спонсорской) помощи : Указа Президента Республики Беларусь от 1 июля 2005 г. № 300 : в ред. от 10.05.2019 № 169 // ЭТАЛОН. Законодательство Республики Беларусь / Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2021.

4. Финансы Беларуси [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://finbelarus.com/gde-kupit-aktsii-v-belarusi/> – Дата доступа: 13.04.2021.

5. Хватик, Ю.А. Правовые условия для внедрения в Республике Беларусь финансовых инструментов краудэкономики с целью предотвращения возникновения преступлений в условиях цифровизации экономики / Ю.А. Хватик, С.С. Колевич // Проблемы укрепления законности и правопорядка: наука, практика, тенденции. – 2017. - № 10. – С. 76 – 82.

6. Шаповалова, К.С. Краудэкономика в белорусских реалиях / К.С. Шаповалова [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <https://elib.bsu.by/bitstream/123456789/192736/1/466-471.pdf>. Дата доступа : 25.04.2021.

©Матусевич Ю. В., 2021