

ОБ ОПРОВЕРЖЕНИИ МНЕНИЙ О БЕЗУСЛОВНОСТИ РИСКОВ КРАУДИНВЕСТИНГА (ДОЛЕВОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПЛАТФОРМ)

DOI: <https://doi.org/10.24891/khjshi>EDN: <https://elibrary.ru/khjshi>

Елена Анатольевна ЧУВЕЛЕВА

ответственный автор, кандидат технических наук, консультант по системному анализу и методологической работе, АО «Специализированный Регистратор «КОМПАС», Новокузнецк, Российская Федерация
e-mail: chuveleva@zao-srk.ru
ORCID: отсутствует
SPIN: отсутствует

Андрей Юрьевич АЛЕХИН

генеральный директор, АО «Специализированный Регистратор «КОМПАС», Новокузнецк, Российская Федерация
e-mail: alehin@zao-srk.ru
ORCID: отсутствует
SPIN: отсутствует

Роман Игоревич КРАВЧУК

заместитель генерального директора по информационно-техническому обеспечению, АО «Специализированный Регистратор «КОМПАС», Новокузнецк, Российская Федерация
e-mail: kravchuk@zao-srk.ru
ORCID: отсутствует
SPIN: отсутствует

История статьи:

Рег. № 738/2025
Получена 12.11.2025
Одобрена 08.12.2025
Доступна онлайн
29.04.2026

Специальность: 5.2.4

УДК 336.64
JEL: G11, G23, G32,
M21, O16

Ключевые слова:

инвестиционная
платформа,
краудинвестинг, риски,
регистратор

Аннотация

Предмет. Представление о рисках инвестирования в акционерный капитал с использованием инвестиционных платформ, являющееся барьером на пути эффективного для экономики страны развития краудинвестинга.

Цели. Сформировать обоснование признания краудинвестирования с использованием инвестиционных платформ, в первую очередь созданных регистраторами, даже менее рискованным, чем прямое инвестирование.

Методология. Использовались методы анализа и синтеза, сравнения и группировки, конкретизации и обобщения.

Результаты. Рассмотрены основные риски, выделяемые учеными и практиками в качестве характерных для краудинвестирования. Представлено содержательное описание рисков и сформировано качественное обоснование мнения о не очевидном, не безусловном и не обязательном негативном их проявлении при осуществлении краудинвестирования.

Область применения. Представленное обоснование может быть востребовано в качестве теоретического материала для обеспечения работы органов власти по развитию и корректировке действующего законодательства об инвестиционных платформах, для принятия инвестиционных решений лицами, заинтересованными в эффективном размещении средств.

Выводы. В России есть необоснованно завышенные опасения по поводу высоких и неуправляемых рисков инвестирования в акционерный капитал с использованием платформ, необходимо сглаживание таких опасений.

Для цитирования: Чувелева Е.А., Алехин А.Ю., Кравчук Р.И. Об опровержении мнений о безусловности рисков краудинвестинга (долевого инвестирования с использованием инвестиционных платформ) // Финансы и кредит. – 2026. – № 4. – С. 74 – 90. DOI: 10.24891/khjshi EDN: KJHJSHI

С 1 января 2020 г. в России вступил в силу Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон № 259-ФЗ), который нормативно закрепил порядок осуществления в РФ коллективного инвестирования, в том числе в приобретение акций дополнительных выпусков, размещаемых непубличными акционерными обществами с использованием инвестиционных платформ по закрытой подписке. Такой способ инвестирования является реализацией в России краудинвестинга (краудфандинга акций), являющегося одним из видов краудфандинга и получившего распространение за рубежом. Краудинвестинг признан альтернативным способом финансирования и используется для привлечения инвестиций в развитие действующих непубличных АО, включая предприятия, относящиеся к субъектам малого предпринимательства (МСП) и стартапы, когда использование банковских кредитов не выгодно, затруднительно или невозможно. Ввиду неспособности современной банковской системы России выполнять функцию инвестиционного долгосрочного кредитования экономики, государственными органами, научным сообществом и представителями финансовых организаций краудинвестинг признан перспективным способом привлечения инвестиций. Так, в своем проекте «Приоритетные направления повышения доступности финансовых услуг в Российской Федерации на период 2022–2024 годов» Банк России выделил задачу повышения востребованности инструмента выпуска акций через инвестиционные платформы¹. Однако для достижения этой цели необходимо преодолеть недоверие к цифровым технологиям², которое, по мнению авторов Закона № 259-ФЗ и современных исследователей, связано с рискованым характером инвестирования с использованием инвестиционных платформ. Рисковый характер инвестирования как инструмента осуществления предпринимательской деятельности означает, что достижение выгоды от вложения средств неочевидно.

Мы считаем, что риски краудинвестирования не являются более высокими и не угрожают инвесторам потерей вложенных средств в большей мере, чем риски традиционного прямого инвестирования. Напротив, мы полагаем, что инвестирование в приобретение акций через платформы, обеспечивающие технологическим, нормативным и консультационным посредничеством, более безопасно для инвесторов. Особенно если эти платформы созданы профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими в качестве основной деятельность по ведению реестров владельцев ценных бумаг (регистраторов). С нашей точки зрения, надежность такой платформы обеспечивается повышенной технологической и операционной надежностью оператора, его поднадзорностью Банку России, а также долгосрочным и не спекулятивным характером краудинвестинга. И другие

¹ Приоритетные направления повышения доступности финансовых услуг в Российской Федерации на период 2022–2024 годов // Банк России. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/132045/pnpdfu_2022-2024.pdf

² Каратаев В.Э. Риски инновационных инвестиционных проектов, финансируемых за счет краудфандинга // Архитектура финансов: вызовы новой реальности: сборник материалов XI Международной научно-практической конференции. СПб.: Санкт-Петербургский государственный экономический университет, 2021. С. 482–485. EDN: WOONQA

исследователи утверждают то же [1], так как названные платформы имеют стабильные финансовые показатели и обладают необходимой компетентностью [1]. Кроме того, для регистраторов краудинвестинг является дополнительным видом услуг, а лица, привлекающие инвестиции (ЛПИ) – многократно проверенные на благонадежность в рамках работы по ПОД/ФТ/ЭД/ФРОМУ. Помимо этого, ЛПИ на таких платформах часто являются крупные компании, которые стремятся к расширению масштабов деятельности и наращиванию собственного капитала для поддержки устойчивого состояния [1]. Инвестирование в них защищено их статусом, а также в большинстве случаев открытостью в сети Интернет информации об их финансово-экономическом положении.

Настоящая работа посвящена обоснованию мнения о том, что риски краудинвестирования с использованием инвестиционных платформ не выше рисков традиционного прямого инвестирования, а при использовании названных платформ даже более безопасно, чем традиционное прямое инвестирование. Для раскрытия данного тезиса мы использовали методы наблюдения, анализа, синтеза, сравнения, группировки, конкретизации и обобщения.

Настоящее исследование позволило выделить риски следующих видов: финансовые, предпринимательские, информационные, технологические, а также комплаенс-риски и риски внешней среды (рис. 1).

К финансовым рискам следует отнести следующие.

Риск недостижения ожидаемого уровня доходности [1, 2] (риск неполучения дивидендов [3]), а также риск снижения благосостояния акционера (инвестора) вследствие снижения рыночной цены акций. Причинами реализации названных рисков могут являться недостаточная эффективность проекта, отсутствие новизны или осуществление аналогичных проектов другими компаниями³, ошибки ЛПИ при составлении бизнес-плана и переоценка объемов будущей прибыли [4], низкая эффективность менеджмента реализации проекта, а также влияние факторов внешней среды [5]. Названные причины могут приводить к неполучению АО прибыли в результате реализации проекта и принятию им решения о невыплате дивидендов, а также к снижению размера чистых активов, отражающих рыночную стоимость компании и, следовательно, рыночную стоимость акций.

Риск потери средств вследствие низкой ликвидности акций [6] и отсутствие гарантий возврата вложений. Акции обществ, привлекающих инвестиции путем размещения дополнительных выпусков акций через платформы по закрытой подписке, не котируются на бирже. В связи с этим существует мнение, что в случае недостижения проектом целей инвестирования и неполучения инвестором дохода, он не сможет их легко продать, как в случае с акциями известных компаний, представленных на фондовой бирже [3].

К предпринимательским относим следующие риски.

Риск банкротства акционерного общества [7, 8] (дефолта лица, привлекающего инвестиции⁴ [1]). Неплатежеспособность акционерного общества может быть вызвана реальной (вопреки ожиданиям) невостребованностью продукта на рынке, а также невозможностью

³ Бочков П.В., Ергунова О.Т., Шалина Д.С., Степанова Н.Р. Оценка рисков использования краудфандинга для инвесторов // Экономико-правовые проблемы обеспечения экономической безопасности: материалы IV Международной научно-практической конференции. Екатеринбург: Уральский государственный экономический университет, 2021. С. 13–16. EDN: MRCIUT

⁴ Стрижова А.А. Краудфинансирование: риски и поддержка от государства // Научные исследования в современном мире. Теория и практика: сборник избранных статей Всероссийской (национальной) научно-практической конференции. Санкт-Петербург: Гуманитарный национальный исследовательский институт «Нацразвитие», 2021. С. 85–87. EDN: NWZKAJ

реализации проекта из-за влияния внешних причин, обстоятельств непреодолимой силы, изменения экономической конъюнктуры на рынке и т.д. Усложнить ситуацию может нежелание менеджмента признавать невостребованность проекта и приобретающая устойчивый характер его неплатежеспособность [8] (фактор неэффективного менеджмента). Кроме того, инвестиции могут привлекаться вновь созданным обществом. В этом случае риск банкротства (дефолта) повышается, поскольку, согласно данным современных исследователей [2], существенная доля новых предприятий банкротится в течение первых нескольких лет деятельности. Поэтому инвестор может потерять все свои деньги [3].

Риск ликвидации акционерного общества [7, 8] напрямую связан с риском невыплаты дивидендов и снижения рыночной стоимости акций. В соответствии со ст. 23 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», в случае ликвидации АО между акционерами распределяется только то имущество, которое остается после завершения расчетов со всеми кредиторами (работниками, поставщиками, держателями облигаций и др.). То есть в случае недостижения ЛПИ успеха и принятия большинством голосов решения о ликвидации, инвесторы (акционеры) могут не получить ничего.

Проанализируем, действительно ли угроза реализации названных рисков при краудинвестировании выше, чем при традиционном прямом инвестировании. Утверждаем, что нет по следующим причинам.

В первую очередь следует отметить возможности непосредственного влияния инвестора (акционера) на функционирование общества и реализацию проекта привлечения средств. Краудинвестирование (альтернативное инвестирование) – это институт обеспечения возможности для граждан вложить свои сбережения в деятельность акционерного общества (в реализацию им перспективного проекта) и защитить их от инфляции. Такая организационно-правовая форма, можно сказать, превращает каждого инвестирующего (в числе прочего с использованием инвестиционной платформы) в собственника, предпринимателя, совладельца, заинтересованного в результатах деятельности общества [9], от волеизъявления которого зависит будущее общества. Инвесторы, вложившие средства с помощью платформы, становятся полноправными акционерами и получают право голоса при принятии стратегических решений⁵.

Так, акционер может изучать годовую бухгалтерскую отчетность и годовой отчет акционерного общества и на заседании общего собрания акционеров голосовать по вопросу об их утверждении. Акционер (инвестор) вправе выступать на заседаниях собрания акционеров, излагая свое мнение о результатах работы общества и обоснованности его планов на будущее, а также по другим вопросам.

Помимо этого, акционер (группа акционеров), владеющий двумя и более процентами голосующих акций, имеет право формировать и вносить предложения по вопросам повестки дня, а также выдвигать своих кандидатов в состав ревизионной комиссии и совета директоров.

Акционер (группа), владеющий десятью и более процентами голосующих акций, вправе требовать проведения внеочередного заседания общего собрания, внеочередной проверки (ревизии) финансово-хозяйственной деятельности общества. Акционеры и группы акционеров, в сумме владеющие пакетами акций больших размеров, могут реализовывать и иные права.

⁵ Фокина Ю.Ю., Вандышева Д.С., Скрипалева Ю.С., Мишунина К.М. Краудинвестинг как новая форма инвестирования // Лучшая студенческая работа 2024: сборник статей XII Международного научно-исследовательского конкурса. Пенза: Наука и Просвещение, 2024. С. 97–101. EDN: ABVYYA

Кроме того, активные инвесторы имеют возможность поддерживать текущий контакт с менеджментом добропорядочного ЛПИ, могут защищать акционерное общество от рисков неполучения финансового результата, ликвидации и наступления банкротства.

Важно также понимать, что не менеджмент общества, а акционеры на заседании общего собрания принимают решение о расходовании чистой прибыли на выплату дивидендов или об оставлении чистой прибыли в распоряжении АО. А получение прибыли зависит среди прочего от эффективности участия в управлении каждого собственника, который не ограничен в праве предоставлять менеджменту свои мнения по управлению обществом, повышению эффективности его деятельности и т.д. При этом следует учитывать, что краудинвестинг характеризуется продолжительным сроком участия инвестора в проекте⁶, в связи с чем во многих случаях получение финансовой отдачи от инвестиций и (или) результат в виде роста рыночной стоимости акций могут быть отложены на годы.

Стоит отметить, что в России сложилась инсайдерская модель корпоративного контроля, при которой менеджмент АО формируется из числа его акционеров. Это обстоятельство является фактором защиты и миноритарных акционеров от финансовых и предпринимательских рисков, поскольку такой менеджмент не заинтересован в ущемлении прав акционеров, в получении обществом отрицательных результатов, в причинении ущерба обществу или в проведении корпоративной политики, противоречащей интересам акционеров.

Имеются данные о положительных эффектах от совмещения функций собственника и менеджера, которые проявляются в готовности компании вкладывать ресурсы в свое развитие, что повышает ее инвестиционную привлекательность. Исследованиями установлено, что владение пакетами акций в интервалах 0–7% и 25–50% капитала положительно влияет на уровень инвестиционной активности компании, концентрация до 47% акций в собственности менеджмента положительно влияет на деятельность АО [10]. Поэтому инвестирование в акции российских АО с инсайдерской системой управления характеризуется повышенной надежностью и меньшими рисками утраты средств. Инвестиционные платформы обеспечивают реализацию такой возможности.

При рассмотрении риска снижения или утраты благосостояния инвестора важно понимать, что эквивалентом прав собственности является стоимость чистых активов эмитентов. Размер чистых активов вновь созданного акционерного общества равен стоимости имущества в материальной и денежной форме, внесенного инвесторами в его уставный капитал. Размер чистых активов удовлетворительно функционирующего АО фактически отражает стоимость имеющихся у него на определенном этапе собственных ресурсов (имущества в материальной, нематериальной и денежной форме). Не случайно ученые признают чистые активы показателем уровня обеспеченности инвестиций активами (внеоборотными и оборотными)⁷ [11], стоимости активов⁸ и реальной стоимости бизнеса [12, 13]. Другими словами, размер чистых активов отражает стоимость внеоборотных и оборотных активов, в которые эмитентом вложены средства, привлеченные в дополнительный выпуск акций на

⁶ Фокина Ю.Ю., Вандышева Д.С., Скрипалева Ю.С., Мишунина К.М. Указ. соч.

⁷ Акопян З.А., Писанникова А.А., Хайбуллина И.В. Роль расчета показателя чистых активов в оценке финансового состояния хозяйствующих субъектов // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития: сборник материалов XXXIV Международной научно-практической конференции. Новосибирск: Центр развития научного сотрудничества, 2017. С. 152–155. EDN: YOPWF

⁸ Науменко Т.С. Анализ достаточности стоимости чистых активов в акционерных обществах // Социально-экономический ежегодник – 2015. Краснодар: Южный институт менеджмента, 2015. С. 61–65. EDN: TYKEVV

инвестиционной платформе. Эффективность таких вложений, как и рыночная стоимость акций, зависит от качества менеджмента.

Таким образом, права лиц, инвестировавших в предложение ЛПИ с использованием инвестиционной платформы и приобретших статус акционеров, идентичны правам иных акционеров на участие в управлении АО. Однако если до создания инвестиционных платформ инвестирование в капитал для многих граждан было недоступно, то после эти возможности существенно расширились.

При рассмотрении риска потери средств вследствие низкой ликвидности акций важно знать о существовании у инвестора, несогласного с политикой АО, права вернуть средства. Согласно действующему законодательству акционер вправе предъявить обществу акции к выкупу по цене не ниже рыночной, определенной оценщиком, и таким образом свободно вернуть инвестированные средства в случае несогласия с решениями общего собрания о проведении реорганизации компании, о совершении крупной сделки (на сумму свыше 50% от стоимости активов по балансу), о внесении изменений в устав, которые ограничивают права акционеров, а также, если владелец привилегированных акций голосовал против принятия соответствующего решения или не участвовал в голосовании, в случае принятия общим собранием решений по вопросам, предусмотренным уставом.

Исследователи говорят о краудинвесторах как о партнерах лиц, привлекающих инвестиции в проекты размещения дополнительного выпуска акций [3]. Считаем, что занимая позицию активного предпринимателя, инвесторы способны влиять на содержание проекта, непосредственно участвовать в его планировании до начала размещения акций дополнительного выпуска по закрытой подписке. На платформе «Инвестиционный Компас», созданной АО «Специализированный Регистратор «КОМПАС» (АО «СРК»), авторы в целях привлечения внимания потенциальных инвесторов могут опубликовать проект, не являющийся инвестиционным предложением, включающий обзор бизнес-плана проекта. Автор проекта вправе на стадии публикации с использованием социальных сетей и иных каналов коммуникаций провести кампанию по привлечению внимания потенциальных инвесторов. На этой стадии заинтересовавшиеся лица имеют возможность выстраивать диалог с автором, обмениваться с ним информацией и документами, озвучивать свое мнение и давать советы, обсуждать их, влиять на будущее проекта.

Использование инвестиционной платформы в качестве технического посредника позволяет возможным инвесторам снизить риски на этапе публикации, анализа проекта и диалога с его автором.

Таким образом, инвестирование в капитал развивающихся акционерных обществ с использованием инвестиционной платформы «Инвестиционный Компас» в качестве технического посредника защищено от финансовых и предпринимательских рисков в большей степени, чем традиционное доленое инвестирование. И наконец, можно говорить о повышенной защищенности акционера от любых рисков инвестирования в капитал АО, включая риск бесперспективности проекта, риск ликвидации, риск банкротства акционерного общества и др.

Акционерные общества – это корпорации, созданные на инвестиции различных лиц. Акционеры ограничивают свои риски суммой инвестиций, не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков только в пределах стоимости принадлежащих им акций. Это известно как защита ограниченной ответственности, что является одним из основных пре-

имущества регистрации бизнеса в качестве акционерного общества⁹ [14]. В свою хозяйственную деятельность акционерные общества вовлекают значительное число лиц, а управляет их деятельностью, как правило, достаточно высококвалифицированный и компетентный персонал [9].

Кроме того, важно понимать, что членство в акционерном обществе в соответствии с законом не может приводить к ограничению круга деятельности акционера, который вправе участвовать одновременно в нескольких акционерных обществах [9], диверсифицируя, таким образом, свои риски. И на инвестиционной платформе эти возможности даже шире из-за работы с проектом до публикации и его обсуждения. Следовательно это не более, а менее рискованно, чем традиционное доленое инвестирование.

Исследователи также выделяют информационные риски краудинвестинга.

Одним из них является риск низкого уровня информированности инвестора о предпринимательском замысле ЛПИ и его реализуемости [6]. Он связан в числе прочего с предоставлением автором проекта неполной или недостоверной информации о проекте¹⁰ [1, 8, 15], а также с отсутствием личного контакта между инвестором и ЛПИ [8], доступностью только информации на сайте платформы¹¹. Также выделяют риск недостоверных или неполных сведений об ЛПИ [6, 15]. Есть мнение, что, поскольку инвестиционные платформы существуют в сети Интернет, их операторы не всегда могут должным образом проверить пользователей, и это несет существенный риск для инвестора [16].

Угроза реализации названных рисков при краудинвестинге, осуществляемом с использованием инвестиционных платформ, не представляется нам очевидной и безусловной.

Для устранения риска низкого уровня информированности инвестора о предпринимательском замысле и его реализуемости, например, на платформе «Инвестиционный Компас» предварительно публикуются проекты. Это позволяет авторам проектов и потенциальным инвесторам обмениваться информацией и документами (вступать в диалог) до стадии публикации предложения. Решение об инвестировании должно приниматься потенциальными инвесторами только в случае полной удовлетворенности информацией о проекте, отсутствия сомнений в ее полноте и достоверности. Другими словами, угроза реализации названного риска зависит не только от открытости автора проекта, но и от внимательности и усердия потенциального инвестора.

Кроме того, неочевидна угроза реализации риска использования ЛПИ недостоверных сведений о себе. Так, российским законодательством регламентирован перечень документов и информации, раскрываемой ЛПИ на инвестиционных платформах. Кроме того, нормативно-правовыми (ст. 14 Закона № 259-ФЗ и письмо Банка России от 18.11.2022 № ИН-018-34/133) и внутренними документами оператора, в частности оператора платформы «Инвестиционный Компас», регламентированы требования к лицам, привлекающим инвестиции, а также регламентирован порядок проверки соответствия им ЛПИ, что исключает риск привлечения средств фиктивными компаниями. Можно утверждать, что работа инвестици-

⁹ Ганин В.Ю., Хисамутдинова Э.Н. Акционерное общество как корпорация // Наука и технологии: перспективы развития и применения: сборник статей II Международной научно-практической конференции. Петрозаводск: Международный центр научного партнерства «Новая наука», 2023. С. 77–82. EDN: UJEZIK

¹⁰ Бочков П.В., Ергунова О.Т., Шалина Д.С., Степанова Н.Р. Указ. соч.

¹¹ Там же; Ольховская А.Н., Саенко Е.В. Развитие и адаптация зарубежного опыта для усовершенствования краудфандинговых платформ в России // Устойчивое развитие: геополитическая трансформация и национальные приоритеты: материалы XIX Международного конгресса с элементами научной школы для молодых ученых: в 2 т. М.: Московский университет им. С.Ю. Витте, 2023. Т. 1. С. 329–343. EDN: AZDIDE

онных платформ, особенно созданных профессиональными участниками финансового рынка, контролируемые Банком России, исключает реализацию названного риска.

В отдельную группу ученые выделяют так называемые комплаенс-риски. Среди них риск потери средств по причине отсутствия финансового контроля за их целевым использованием¹² [1, 6, 8], при этом гарантий возврата вложенных средств тоже нет¹³. Действующее законодательство России не содержит норм, позволяющих контролировать целевого расходования инвестированных средств.

Существует и риск мошенничества лица, привлекающего инвестиции, путем представления ложной информации о предпринимательском замысле¹⁴, а также риск вовлечения инвестора в легализацию доходов, полученных преступным путем, и финансирование терроризма [8]. По мнению некоторых авторов, краудфандинг может быть применен как инструмент организациями, осуществляющими преступную деятельность, цели которых могут не соответствовать принципам добросовестности, гуманности и законности, а также незаконным политическим кампаниям. Существует позиция, что инвесторы, участвуя в краудфандинге, помимо своей воли могут быть вовлечены в финансирование терроризма и запрещенных общественных организаций и, соответственно, несут риск привлечения к ответственности за указанные действия. Также есть риск корректировки инвестиционных предложений ЛПИ без ведома инвестора¹⁵.

С нашей точки зрения, реализация названных комплаенс-рисков при инвестировании с использованием платформ не очевидна и не безусловна, а в отдельных случаях невозможна, поскольку известно, что реальный процент мошенников не превышает 0,01%¹⁶.

В отношении риска нецелевого использования средств можно отметить следующее. Коллективное инвестирование, опыт которого уже был накоплен, предполагало оказание профессиональными участниками финансового рынка (паевые инвестиционные фонды, кредитные кооперативы, акционерные инвестиционные фонды) услуг по выбору объектов для инвестирования [16]. Однако краудфандинг характеризуется как осуществляемый практически напрямую без посредничества профессиональных участников [16]. Посредничество инвестиционной платформы и ее оператора не предполагает выбора им проектов для инвестирования. Это остается безусловным правом инвестора. Выполняя функцию консультирования, платформы ненавязчиво включаются в процесс определения условий участия инвестора, дают участникам рекомендации по содержанию инвестиционного предложения и договора инвестирования.

Существует мнение, что принципом краудфандинга является прозрачность всех денежных потоков. Инвестор должен понимать, куда и в каком размере ушли его деньги¹⁷. В связи с этим среди условий договора, заключаемого ЛПИ (эмитентом, АО) и инвестором при

¹² Бочков П.В., Ергунова О.Т., Шалина Д.С., Степанова Н.Р. Указ. соч.

¹³ Павлова А.Г. Краудфинансы: состояние и перспективы // Современные научные исследования: актуальные вопросы, достижения и инновации: сборник статей XI Международной научно-практической конференции. Пенза: Наука и Просвещение, 2020. С. 212–215. EDN: XHVTDS

¹⁴ Патеева Д.Р. Краудфандинг как способ мошенничества // Современные технологии: тенденции и перспективы развития: сборник статей Международной научно-практической конференции. Петрозаводск: Международный центр научного партнерства «Новая Наука», 2021. С. 126–130. EDN: VAFUBI

¹⁵ Гуземин М.Н., Иванов Д.А. Основы привлечения финансовых ресурсов при помощи инвестиционных платформ // Инновационный потенциал развития общества: взгляд молодых ученых: сборник научных статей 5-й Всероссийской научной конференции перспективных разработок: в 4 т. Курск: Университетская книга, 2024. Т. 1. С. 58–63. EDN: HPTDXL

¹⁶ Патеева Д.Р. Указ. соч.

посредничестве инвестиционной платформы, может быть целевой характер расходования привлеченных средств. Включение таких положений уже является гарантией добропорядочности намерений ЛПИ, а также юридической защиты инвесторов от риска нецелевого расходования средств. Ведь ситуация, когда после сбора акционерным обществом заявленной суммы она не была направлена для использования в установленных целях и в последующем, например, было принято решение о ликвидации АО или это привело к его неплатежеспособности, может свидетельствовать о недобросовестности ЛПИ и даже о наличии признаков мошенничества [8]. Эти обстоятельства являются предметом для работы правоохранительных и судебных органов, которым пострадавший инвестор сможет предоставить инвестиционное предложение, содержащее права инвестора.

Кроме того, в целях защиты интересов инвесторов платформы выступают в качестве технического посредника, фиксирующего условия договора и сохраняющего информацию об этих условиях в неизменном виде бессрочно. Например, платформа «Инвестиционный Компас» защищает стороны от любого искажения достигнутых договоренностей, выступает независимым гарантом сохранения информации в неизменном виде.

Реализация риска предоставления инвесторам ложной информации о предпринимательском замысле также не вполне очевидна. Законодательством РФ об инвестиционных платформах предусмотрены требования к содержанию инвестиционных предложений и обязательной является информация о целях привлечения инвестиций.

Описанный механизм позволит уже на этапе анализа сделать вывод о недобропорядочности намерений ЛПИ, отказывающегося включать в инвестиционное предложение права инвесторов на контроль целевого расходования средств и возврат в случае несоответствия фактических расходов заявленным.

Риск вовлечения инвестора в легализацию доходов, полученных преступным путем, и финансирование терроризма исключен у российских операторов, которые обязаны исполнять требования Федерального закона от 07.08.2001 № 115-ФЗ и изданных к нему подзаконных нормативно-правовых актов. Положения законодательства обязывают операторов инвестиционных платформ осуществлять предварительную проверку АО, намеревающихся привлечь средства, выяснять их действительные цели, статус, причастность к террористической, экстремистской или иной противоправной деятельности и др.

Что касается риска корректировки инвестиционных предложений ЛПИ без ведома инвестора, то его реализация невозможна. На платформе «Инвестиционный Компас» этот риск устраняется техническими настройками и правилами платформы [17]. Так, данными правилами установлен запрет на внесение изменений в уже опубликованное предложение. Корректировка замысла возможна лишь на этапе публикации проекта (а не предложения), когда в процессе диалога автора, еще не ставшего ЛПИ, и потенциального инвестора возникают полезные для достижения целей проекта решения, которые включаются в проект.

Также исследователи выделяют технологические риски. Одним из них является риск уязвимости кибербезопасности. С увеличением объемов обрабатываемых данных возрастает риск кибератак. Компании становятся привлекательными целями для злоумышленников, утечки данных могут привести к значительным финансовым потерям [18].

Риск несанкционированного доступа. Поскольку участники инвестиционной платформы пользуются электронным документооборотом [4], вероятны хищения документов

¹⁷ Белтуева М.С., Грубов Е.О. Исследование новых методов привлечения капитала // Управление финансами и маркетингом в России и за рубежом: сборник научных трудов. Иваново: Ивановский государственный энергетический университет им. В.И. Ленина, 2023. С. 18–32. EDN: AWQPBR

и информации о планируемой сделке [1], что может привести к возникновению у инвестора убытков. Известен риск доступа к экономически значимым документам и информации участников платформы путем кражи пароля, установки вредоносного кода, использования украденного телефона или получения доступа к SMS-паролю [6]. Кроме того, существует риск несанкционированного использования ЭЦП или потери ключа, что приведет к невозможности подписать документ и совершить сделку [1].

Риски, связанные с технической неисправностью или сбоем в работе инвестиционной платформы, приводящие к неисполнению сделок, происходящих в момент сбоев¹⁸, прекращению или остановке работы платформы, способны вызвать убытки инвесторов и лишить их возможности осуществлять сделки на данной платформе¹⁹.

Однако сервисы регистратора, создавшего платформу, характеризуются повышенной надежностью, что защищает инвесторов от технологических рисков. Например, на платформе «Инвестиционный Компас» внедрены современные системы защиты данных, многоуровневой аутентификации и мониторинга транзакций. Применяются современные межсетевые экраны (NGFW) и шлюзы безопасности (S-terra), что позволяет фильтровать трафик и предотвращать несанкционированный доступ. Передача данных между узлами осуществляется по защищенному протоколу HTTPS, используется антивирусное программное обеспечение, резервное копирование и возможность замены оборудования. Обеспечена криптографическая защита информации и аутентификация. Все транзакции подписываются ЭЦП. Платформа построена по модели распределенного реестра (DTL), в которой каждый узел хранит собственную базу данных, а транзакции фиксируются по алгоритму DAG с автоматическим консенсусом между узлами оператора, верификатора, ЛПИ и инвесторов. Это гарантирует, что даже в случае компрометации одного из узлов целостность данных будет восстановлена. Также реализованы строгие механизмы разграничения прав доступа, внутренний аудит действий пользователей, шифрование данных и протоколы автоматического мониторинга безопасности. Это в совокупности обеспечивает высокий уровень защиты платформы от кибератак. Все изложенное позволяет утверждать, что выделяемые технологические риски поддаются минимизации или даже полному устранению.

Кроме того, риск ненадлежащего оказания услуг практически исключен у регистраторов, для которых краудинвестинг является дополнительным видом деятельности, то есть не основным источником дохода, поскольку они могут позволить себе избирательно относиться к проектам привлечения инвестиций.

Также важно понимать, что регистратор:

- мобилизует средства инвесторов на специальном номинальном счете и перечисляет их лицу, привлекающему инвестиции, строго при достижении минимальной суммы инвестиций, указанной в предложении;
- регистрирует дополнительный выпуск акций и размещает их, то есть зачисляет ценные бумаги на лицевые счета инвесторов.

Следует также отметить, что для краудинвестинга на платформах регистраторов не характерны риски, присущие, по мнению ученых, краудлендингу (инвестирование в форме займов), а именно: риск технических сбоев, которые приведут к неисполнению платформой

¹⁸ Каратаев В.Э. Указ. соч.; Гуземин М.Н., Иванов Д.А. Указ. соч.

¹⁹ Стрижова А.А. Указ. соч.

своих обязательств и потере инвесторами денежных средств²⁰; риск потери средств вследствие мошеннических действий ЛПИ и риск присвоения инвестиций [1, 15].

Таким образом, мы доказали, что краудинвестинг, осуществляемый в России с использованием инвестиционных платформ, тем более созданных регистраторами, гораздо более безопасен для инвесторов по сравнению с традиционным прямым инвестированием.

Наиболее очевидными и вероятными являются риски внешней среды, влияющие в одинаковой степени как на проекты инвестиционных платформ, так и на остальные инвестиции. Речь идет в первую очередь о регуляторном риске. Кроме того, существуют риски, вызванные несовершенством существующего законодательства, что приводит к высокой вероятности судебных разбирательств, а следовательно к задержке осуществления сделок, затягиванию судебных процессов, росту штрафов и пеней [1].

Также можно говорить о внешнем риске возникновения непредвиденных негативных событий. Например, существует риск нарушения контрагентами эмитента положений сделок, риск изменения экономических условий, связанных с изменением валютных курсов, процентных ставок, инфляцией и т.д., риск возникновения форс-мажорных обстоятельств, например аварий, стихийных бедствий и др.

Несмотря на то что, как уже отмечено, риски внешней среды характерны для любого способа инвестирования, инвестирование с использованием платформ предполагает существование дополнительных возможностей управления, например возможности диверсификации рисков внешней среды путем формирования портфеля проектов.

Риск принятия инвесторами импульсивных решений связан лишь с их нежеланием изучать рынок, с ориентацией только на предполагаемую доходность [19]. В реализации этого риска виноват сам инвестор. Тем, кто не хочет прилагать усилия для изучения предмета инвестирования, правильнее обращаться для сохранения своих сбережений к профессиональным посредникам, а также использовать пассивные инструменты сбережения (банковские вклады).

Изложенное позволяет сделать вывод о том, что недостаточная популярность краудинвестинга в России связана с преувеличенными опасениями по поводу рисков, а также, возможно, с малым числом очевидно эффективных инвестиционных проектов. Именно поэтому приобретают особую значимость поставленные Президентом РФ задачи повышения технологичности экономики России и увеличения объема инвестиций бизнеса в научные исследования и разработки, что, очевидно, приведет к созданию новых эффективных проектов и, по нашему мнению, станет фактором развития краудинвестинга.

Считаем необходимым внести поправки в Закон № 259-ФЗ, позволяющие положительно изменить мотивацию потенциальных инвесторов к инвестированию в форме приобретения акций дополнительных выпусков, размещаемых на инвестиционных платформах.

²⁰ Бочков П.В., Ергунова О.Т., Шалина Д.С., Степанова Н.Р. Указ. соч.; Стрижова А.А. Указ. соч.

Рисунок 1
Риски краудинвестирования

Figure 1
Crowdfunding risks



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Хмура С.В., Якимова В.А. Краудфандинговые платформы в РФ: методический инструментарий для принятия агентами инвестиционных решений // Journal of New Economy. 2023. Т. 24. № 3. С. 46–73. DOI: 10.29141/2658-5081-2023-24-3-3 EDN: SFIFTM
2. Березинец И.В., Ильина Ю.Б., Кляровская Н.А. Акционерный краудфандинг: детерминанты успеха компании при размещении на краудфандинговой платформе // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2021. Т. 20. № 2. С. 131–164. DOI: 10.21638/11701/spbu08.2021.201 EDN: VVSSKL
3. Евсеенко В.А. Преимущества и риски краудфандинга как модели финансирования проектов // Сборник научных работ серии «Финансы, учет, аудит». 2023. № 1. С. 103–118. DOI: 10.5281/zenodo.7885221 EDN: WMGTOC
4. Сироткин А.С. Диджитализация и краудфинансы: особенности и перспектива в сфере финансовых технологий // Вопросы инновационной экономики. 2019. Т. 9. № 4. С. 1661–1676. DOI: 10.18334/vinec.9.4.41453 EDN: EDWQGX

5. Борисова Д.А., Дикарева И.А. Инновационные финансовые инструменты: перспективы и риски // Журнал У. Экономика. Управление. Финансы. 2024. № 1. С. 120–125. EDN: PGUOYO
6. Якимова В.А. Аудит как инструмент снижения комплаенс-рисков участников цифровой инвестиционной экосистемы // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2023. № 2. С. 88–98. DOI: 10.25198/2077-7175-2023-2-88 EDN: GCYQKE
7. Сидоренко Е.А. Развитие финансирования малого и среднего бизнеса в России через инвестиционные платформы // Вестник Тульского филиала Финуниверситета. 2022. № 1. С. 176–178. EDN: ROFYOA
8. Усеня Е.В. Правовые риски для инвесторов краудфандинга и способы их минимизации // Актуальные проблемы науки XXI века. 2020. № 9. С. 67–72. EDN: ATGJPA
9. Асанбаева Г.Ж. Акционерное общество – основной субъект внедрения принципов корпоративного управления // Наука, новые технологии и инновации Кыргызстана. 2019. № 9. С. 152–157. EDN: SIZIII
10. Прудников А.О. Преимущества эффективной системы корпоративного управления // Экономика и управление: теория и практика. 2019. Т. 5. № 3. С. 39–44. EDN: YMXLRK
11. Шелобаева И.С., Кондрашова А.Н. Значение показателя рентабельности чистых активов в оценке деятельности организации // Вестник Тульского филиала Финуниверситета. 2016. № 1. С. 97–100. EDN: WZTCWJ
12. Попова И.В., Бабичева Н.В. Анализ некоторых особенностей применения метода чистых активов при оценке бизнеса // Синергия наук. 2017. № 12. С. 14–20. EDN: YTFEVV
13. Семёнов В.Р. Особенности соотношения уставного капитала с чистыми активами // Обществознание и социальная психология. 2022. № 12-2. С. 765–768. EDN: WEZZUO
14. Гришин А.А. Современные организационно-правовые формы функционирования бизнеса в России: оценка их преимуществ и недостатков // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Экономические науки. 2016. № 1. С. 71–84. EDN: XHULYT
15. Фаст О.Ф., Джуккаева Л.А. Отдельные аспекты сущности краудфандинга. Краудфандинговые платформы // Базис. 2024. № 2. С. 15–19. EDN: AINPCG
16. Папаскуа Г.Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. Т. 16. № 7. С. 77–85. DOI: 10.17803/1994-1471.2021.128.7.077-085 EDN: IOYZKD
17. Галишин Р.Р. Актуальные вопросы определения системы источников правового регулирования инвестиционных платформ в Российской Федерации // Вопросы российского и международного права. 2024. Т. 14. № 2А. С. 355–360. DOI: 10.34670/AR.2024.90.19.034
18. Бэй Г. Перспективы и риски цифровой трансформации инвестиционных процессов в современной экономике // Московский экономический журнал. 2024. Т. 9. № 10. С. 358–368. DOI: 10.55186/2413046X_2024_9_10_416 EDN: ZXCFSА

19. Сабирова З.Э., Сидорова О.В. Развитие инвестиционных сервисов в цифровой среде // Экономика и управление: научно-практический журнал. 2024. № 5. С. 24–28.
DOI: 10.34773/EU.2024.5.4 EDN: DJYISM

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

ON REFUTING OPINIONS ABOUT THE UNCONDITIONALITY OF THE RISKS OF CROWDINVESTING (EQUITY INVESTING USING INVESTMENT PLATFORMS)

DOI: <https://doi.org/10.24891/khjshi>

EDN: <https://elibrary.ru/khjshi>

Elena A. CHUVELEVA

Corresponding author, AO Specialized Registrar COMPASS, Novokuznetsk, Russian Federation

e-mail: chuveleva@zao-srk.ru

ORCID: not available

Andrei Yu. ALEKHIN

AO Specialized Registrar COMPASS, Novokuznetsk, Russian Federation

e-mail: alehin@zao-srk.ru

ORCID: not available

Roman I. KRAVCHUK

AO Specialized Registrar COMPASS, Novokuznetsk, Russian Federation

e-mail: kravchuk@zao-srk.ru

ORCID: not available

Article history:

Article No. 738/2025

Received 12 Nov 2025

Accepted 8 Dec 2025

Available online

29 Apr 2026

JEL Classification:

G11, G23, G32, M21,
O16

Keywords: investment platform, crowdinvesting, risks, registrar

Abstract

Subject. The perception of risks associated with equity investment via investment platforms, which acts as a barrier to the effective development of crowdinvesting for the country's economy.

Objectives. To build a rationale for recognizing crowdinvesting via investment platforms — especially those established by registrars — as potentially less risky than direct investment.

Methods. The study employed methods of analysis and synthesis, comparison and grouping, as well as concretization and generalization.

Results. The main risks identified by researchers and practitioners as typical for crowdinvesting have been reviewed. A substantive description of these risks has been provided, and a qualitative rationale has been developed for the view that their negative manifestation in crowdinvesting is neither obvious, nor unconditional, nor inevitable.

Conclusions and Relevance. In Russia, there are unduly exaggerated concerns about high and unmanageable risks associated with equity investment via platforms. There is a need to mitigate such fears. The presented rationale can be used as theoretical material to support the work of government authorities in developing and adjusting current legislation on investment platforms. It can also assist individuals seeking to make informed investment decisions and effectively allocate funds.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Chuveleva E.A., Alekhin A.Yu., Kravchuk R.I. On refuting opinions about the unconditionality of the risks of crowdinvesting (equity investing using investment platforms). *Finance and Credit*, 2026, iss. 4, pp. 74–90. DOI: 10.24891/khjshi EDN: KHJSHI

References

1. Khmura S.V., Yakimova V.A. [Crowdfunding platforms in Russia: Methodological tools for agents' investment decision-making]. *Journal of New Economy*, 2023, vol. 24, no. 3, pp. 46–73. (In Russ.) DOI: 10.29141/2658-5081-2023-24-3-3 EDN: SFIFTM
2. Berezinets I.V., Il'ina Yu.B., Klyarovskaya N.A. [Equity crowdfunding: Determinants of company's success on a crowdfunding platform]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Menedzhment*, 2021, vol. 20, no. 2, pp. 131–164. (In Russ.) DOI: 10.21638/11701/spbu08.2021.201 EDN: VVSSKL
3. Evseenko V.A. [Benefits and risks of crowdfunding as a project financing model]. *Sbornik nauchnykh rabot serii "Finansy, uchet, audit"*, 2023, no. 1, pp. 103–118. (In Russ.) DOI: 10.5281/zenodo.7885221 EDN: WMGTOC
4. Sirotkin A.S. [Digitalization and crowdfunding: Features and prospects in financial engineering]. *Voprosy innovatsionnoi ekonomiki*, 2019, vol. 9, no. 4, pp. 1661–1676. (In Russ.) DOI: 10.18334/vinec.9.4.41453 EDN: EDWQGX
5. Borisova D.A., Dikareva I.A. [Innovative financial instruments: Prospects and risks]. *Zhurnal U. Ekonomika. Upravlenie. Finansy*, 2024, no. 1, pp. 120–125. (In Russ.) EDN: PGUOYO
6. Yakimova V.A. [Audit as a tool for reducing compliance risks of digital investment ecosystem participants]. *Intellekt. Innovatsii. Investitsii*, 2023, no. 2, pp. 88–98. (In Russ.) DOI: 10.25198/2077-7175-2023-2-88 EDN: GCYQKE
7. Sidorenko E.A. [Development of financing of small and medium-sized businesses in Russia through investment platforms]. *Vestnik Tul'skogo filiala Finuniversiteta*, 2022, no. 1, pp. 176–178. (In Russ.) EDN: ROFYOA
8. Usenya E.V. [Legal risks for crowdfunding investors and ways of their mitigation]. *Aktual'nye problemy nauki XXI veka*, 2020, no. 9, pp. 67–72. (In Russ.) EDN: ATGJPA
9. Asanbaeva G.Zh. [Joint-stock company is the main subject of implementation of corporate governance principles]. *Nauka, novye tekhnologii i innovatsii Kyrgyzstana*, 2019, no. 9, pp. 152–157. (In Russ.) EDN: SIZIII
10. Prudnikov A.O. [Advantages of an effective corporate governance system]. *Ekonomika i upravlenie: teoriya i praktika*, 2019, vol. 5, no. 3, pp. 39–44. (In Russ.) EDN: YMXLRK
11. Shelobaeva I.S., Kondrashova A.N. [The value of the rate of return on net assets in assessing the activities of the organization]. *Vestnik Tul'skogo filiala Finuniversiteta*, 2016, no. 1, pp. 97–100. (In Russ.) EDN: WZTCWJ
12. Popova I.V., Babicheva N.V. [Analysis of some features of applying the net asset method in business valuation]. *Sinergiya nauk*, 2017, no. 12, pp. 14–20. (In Russ.) EDN: YTFEVV
13. Semenov V.R. [Features of the relationship between authorized capital and net assets]. *Obshchestvoznaniye i sotsial'naya psikhologiya*, 2022, no. 12-2, pp. 765–768. (In Russ.) EDN: WEZZUO
14. Grishin A.A. [Modern organizational and legal forms of business operation in Russia: Evaluation advantages and disadvantages thereof]. *Izvestiya vysshikh uchebnykh zavedenii. Povolzhskii region. Ekonomicheskie nauki*, 2016, no. 1, pp. 71–84. (In Russ.) EDN: XHULYT

15. Fast O.F., Dzhukkaeva L.A. [Certain aspects of the essence of crowdfunding. Crowdfunding platforms]. *Bazis*, 2024, no. 2, pp. 15–19. (In Russ.) EDN: AINPCG
16. Papaskua G.T. [Crowdfunding: The concept, types and risks]. *Aktual'nye problemy rossiiskogo prava*, 2021, vol. 16, no. 7, pp. 77–85. (In Russ.) DOI: 10.17803/1994-1471.2021.128.7.077-085 EDN: IOYZKD
17. Galishin R.R. [Topical issues of defining the system of sources of legal regulation of investment platforms in the Russian Federation]. *Voprosy rossiiskogo i mezhdunarodnogo prava*, 2024, vol. 14, no. 2A, pp. 355–360. (In Russ.) DOI: 10.34670/AR.2024.90.19.034
18. Bei G. [Prospects and risks of digital transformation of investment processes in the modern economy]. *Moskovskii ekonomicheskii zhurnal*, 2024, vol. 9, no. 10, pp. 358–368. (In Russ.) DOI: 10.55186/2413046X_2024_9_10_416 EDN: ZXCFSА
19. Sabirova Z.E., Sidorova O.V. [Development of investment services in the digital environment]. *Ekonomika i upravlenie: nauchno-prakticheskii zhurnal*, 2024, no. 5, pp. 24–28. (In Russ.) DOI: 10.34773/EU.2024.5.4 EDN: DJYISM

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.