

УДК 336.7

ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В РОССИИ: АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ МЕТОДЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ И СПОСОБЫ ПОВЫШЕНИЯ ИХ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

Франовская Галина Николаевна, канд. экон. наук, доц.
Шевцова Дарья Сергеевна, маг.

Воронежский государственный университет, Университетская пл., 1, Воронеж, Россия, 394018; e-mail: fgivr@yandex.ru; darya.shevtsova.1999@mail.ru

Цель: анализ состояния альтернативных инвестиций на рынке России, выявление основных проблем развития данного направления инвестирования, формирование предложений по расширению привлекательности прямых инвестиций и краудфандинга на основе зарубежного опыта. *Обсуждение:* в результате роста популярности такого финансового инструмента, как инвестиции, произведен обзор текущей ситуации в сфере частного инвестирования в России, в том числе – использования мало распространенных инструментов. Установлено, что в настоящее время наблюдается многократный рост физических лиц, зарегистрированных в Системе торгов. Однако желание инвесторов использовать альтернативные механизмы инвестирования устойчиво низкое. В ходе рассмотрения двух основных видов альтернативных инвестиций – прямые инвестиции и краудфандинг и сравнения российской практики с зарубежной установлено значительное отставание национальной практики в силу несовершенства правовой системы. *Результаты:* на основе проанализированной информации о состоянии альтернативных механизмов направления инвестиций в России рекомендованы мероприятия по повышению их популярности и расширению использования среди розничных инвесторов. Развитие данного способа инвестирования обеспечит приток долгосрочных денег в экономику страны.

Ключевые слова: частное инвестирование, альтернативные механизмы инвестирования, прямые инвестиции, краудфандинг, меры стимулирования притока инвестиций.

DOI: 10.17308/meps.2021.8/2663

Введение

Частное инвестирование представляется актуальным вопросом в лю-

бой развитой стране, так как развитие данного процесса ведут к положительным сдвигам в национальной экономике. Уровень частных инвестиций традиционно находится в центре внимания государства. Тем более его повышение необходимо в условиях низкого экономического роста, наблюдаемого в данный момент в России. Вследствие недостатка просветительской деятельности о финансовых инструментах, а также отсутствия грамотного стимулирования частного инвестирования со стороны государства на данный момент времени Россия обладает низким уровнем инвестиционной культуры. Согласно данным официального сайта Московской биржи на 2020 год, в России лишь 5,5% населения вкладывают инвестиции в фондовый рынок, то есть 8 млн человек [1]. Несмотря на то, что доля граждан, имеющих инвестиции в ценные бумаги, стабильно растет в последние годы, на фоне других стран в России наблюдается значительное отставание. В Японии акции есть у 39% населения, в США — у 55% [2].

Методы исследования

Основными методами исследования являются монографический, экономико-статистический, сравнительный и логический анализы, в результате использования которых произведены теоретическое обоснование и анализ результатов инвестирования в России.

Остановимся на определении частного инвестирования, которое можно считать наиболее типичным – В.А. Белов определяет его следующим образом: «Частное инвестирование представляет собой процесс привлечения средств от юридических лиц, физических лиц, групп частных лиц и компаний, конечная цель которого состоит в развитии, расширении, модернизации фирмы, бизнеса, бизнес-проекта» [3].

Цель частного инвестирования достаточно определенно сформулировал Е.А. Шестеров: драйвером роста в рыночной экономике любой страны является развитый и растущий корпоративный сектор. Поэтому достаточно важно обеспечивать непрерывный поток денежных средств, поступающих от частных инвесторов на фондовый рынок. Это позволит увеличить количество возможностей для роста корпоративного сектора [4].

Московская биржа ежемесячно публикует данные о количестве зарегистрированных клиентов, осуществляющих инвестиционную деятельность. В таблице 1 представлена информация за четыре года [5].

Таблица 1

Количество зарегистрированных клиентов в Системе торгов
(по состоянию на последний день месяца)

Группы клиентов	Декабрь 2018	Декабрь 2019	Декабрь 2020	Март 2021
Физические лица	2 951 667	6 136 566	14 613 694	17 986 457
Юридические лица	24 752	25 489	27 385	27 789
Иностранные лица	15 812	19 071	24 612	27 508

Группы клиентов	Декабрь 2018	Декабрь 2019	Декабрь 2020	Март 2021
Иностранные физические лица	10 265	13 384	18 668	18 321
Иностранные юридические лица	5 547	5 687	5 944	9 187
Клиенты, передавшие свои средства в ДУ	45 423	67 776	134 720	175 985
Всего	3 037 654	6 248 902	14 800 411	18 217 739

Из таблицы видно, что на конец марта 2021 г., по данным Московской биржи, количество зарегистрированных физических лиц превысило 15 млн человек, рост составил более чем на 500% за последние три года.

Драйверы, вызвавшие столь стремительный рост количества частных инвесторов, следующие:

1. Введение с 1 января 2015 года в Российской Федерации такого финансового инструмента, как ИИС (индивидуальный инвестиционный счет) [6]. За период 2020 года число индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) выросло до 3,4 млн. В 2020 г. Московская биржа открыла 1,7 млн ИИС — это половина всех открытых ИИС, начиная с 2015 г. (более 3,2 млн).

2. В связи с пандемией коронавируса, начавшейся в 2020 году, зафиксирована волатильность рынков, а также падение цен на акции значительного количества компаний.

3. Немаловажным фактором является упрощение доступа к бирже — облегчение процедуры регистрации для потенциальных инвесторов, а также разработка удобного и простого в использовании интерфейса в терминалах для трейдинга. Широкую популярность получили мобильные приложения, с помощью которых процесс инвестирования стал доступнее для населения. Среди распространенных приложений принято выделять: Тинькофф Инвестиции, Альфа Инвестиции, Сбербанк Инвестор, ВТБ Инвестиции, МТС Инвестиции.

Еще одной причиной прироста является повышение уровня доверия со стороны населения к данному инструменту и фондовому рынку в целом. В начале 90-х годов, когда рыночная экономика России характеризовалась крайней нестабильностью, процесс инвестирования зачастую был связан с недобросовестными предпринимателями или ложными инвестиционными фондами. На данный момент времени обеспечено регулирование фондового рынка.

4. По итогам выявления причин, оказывающих положительную динамику на количество привлекаемых инвесторов, следует выделить три общие задачи, которые должны стоять перед государством в сфере развития инвестирования: 1) создание благоприятных экономических условий для обеспечения потенциальным инвесторам «уверенного старта» в данной сфере;

2) образование и просвещение населения, повышение уровня финансовой грамотности. Отметим, что на данный момент времени приобретают популярность образовательные порталы Московской биржи, Банка России, Сбера, Тинькофф, представляющие необходимую информацию в доступной форме; 3) обеспечение доступных, понятных и безопасных в использовании инструментов инвестирования; 4) Привлечение внимания инвесторов к альтернативным механизмам инвестирования.

В результате опроса предпринимателей Extel, проводимого Institutional Investor Research, одним из ключевых барьеров, не позволяющих развиваться бизнесу и экономической системе в целом, является недостаточное финансирование [7]. Отсюда вытекает проблема альтернативных механизмов инвестирования. В России наиболее распространены являются традиционные способы инвестирования (инструменты фондового рынка и банковское кредитование). В Европе, как отмечает Invest Europe, одним из основных источников привлечения инвестиций являются альтернативные инвестиции: прямые инвестиции (private equity) и краудфандинг (crowdfunding) [8].

Результаты и дискуссия

Как отмечает Банк России в своем докладе «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг», одним из ключевых факторов, определяющих риски и вероятную доходность, является высокая степень неопределенности и неизвестности будущих результатов инвестирования (рис. 1) [9]:



Рис.1. Динамика требуемой доходности по различным финансовым вложениям

Прямые инвестиции – это вид инвестиций, который предоставляется на долгосрочный период компаниям, имеющим высокий потенциал роста,

в обмен на определенный процент собственного капитала объекта инвестиций [10]. Прямые инвестиции являются альтернативным инвестиционным классом и состоят из капитала, который не котируется на публичной бирже. Частный капитал состоит из фондов и инвесторов, которые непосредственно инвестируют в частные компании или участвуют в выкупе публичных компаний, что приводит к делистингу (исключение ценных бумаг какого-либо эмитента из котировального списка фондовой биржи) публичных акций. Институциональные и розничные инвесторы обеспечивают капитал для прямых инвестиций, и капитал может быть использован для финансирования новых технологий, приобретения, расширения оборотного капитала, а также для укрепления баланса.

Фонд прямых инвестиций имеет Партнеров с ограниченной ответственностью (LP), которые обычно владеют 99 процентами акций фонда и имеют ограниченную ответственность, и Генеральных партнеров (GP), которые владеют 1 процентом акций и имеют полную ответственность. Последние также несут ответственность за осуществление и управление инвестициями.

Private Equity – достаточно новое понятие для российской экономики. Отсюда следует отметить, что равнозначного по смыслу перевода данного термина на русский язык нет. Российские экономисты пришли к выводу, что наиболее близким по значению и природе термином являются «прямые инвестиции». Под прямыми инвестициями понимают коллективное инвестирование в акции/доли в уставном капитале компаний.

Прямые инвестиции обычно осуществляют фонды прямых инвестиций, организуемые, как правило, в форме партнерства с ограниченной ответственностью (Limited Partnership).

Среди основных характеристик прямого инвестирования, как правило, выделяют следующие: инвесторы выкупают крупные доли компаний и принимают непосредственное участие в управлении; горизонт инвестирования длинный (10-15 лет); реализуются схемы коллективного инвестирования; риски и доходность высокие; финансирование осуществляется на стадиях создания и роста предприятия.

Согласно статистике, по итогам 2018 года отношение объема осуществленных прямых инвестиций к ВВП составило 0,05%. Для сравнения – в Великобритании и США – 2,1 и 1,8% соответственно.

Согласно рейтингу привлекательности стран в области прямых инвестиций, который составляется международной бизнес-школой «IESE Business school», Россия в сравнении с другими странами заняла 39-е место из 125 [11].

Один из способов повышения привлекательности использования прямых инвестиций – попытка внедрения в национальную правовую систему инструментов структурирования сделок и защиты инвестиций на примере успешных зарубежных компаний. Такими инструментами могут выступать

корпоративные договоры, заверения об обстоятельствах, опционные соглашения, возмещение потерь и др.

Важно отметить, что государство понимает необходимость развития альтернативных механизмов инвестирования и в лице Банка России приняло шаг по формированию благоприятной правовой среды для структурирования сделок. Так, на территории России было произведено введение института «инвестиционное товарищество», который представляет собой аналог института limited partnership. Однако на практике указанный институт не получил широкого распространения. По нашему мнению, такая ситуация сложилась в силу различий правовых основ и менталитета населения различных стран – недостаточно внедрить в российскую экономику экстракт из английского права, необходимо также отработать его успешное регулирование способами и методами, принятыми в России.

Краудфандинг, также как и прямое инвестирование, является формой альтернативного финансирования. Краудфандинг представляет собой способ финансирования проекта или предприятия путем привлечения небольших сумм денег от большого числа людей. Как правило, такой способ инвестирования осуществляется через Интернет. То есть краудфандинг предполагает использование инвестиционных платформ в целях финансирования компаний [12].

По итогам 2019 года глобальный рынок краудфандинга оценивается в 13,9 млрд долл. США. К концу 2026 года прогнозируется его увеличение до 39,8 млрд долл. США [13]. В отчете «Центра краудфандинга» определены два типа краудфандинга: вознаграждение-краудфандинг – предприниматели предварительно продают товар или услугу, чтобы начать реализацию бизнес-концепции, избегая долгов и крупных вложений собственного капитала; краудфандинг акций – инвестор получает акции компании на ранних стадиях в обмен на заложенные деньги [14].

Основными выделяемыми факторами нераспространенности краудфандинга в России являются:

- неоправданные вложения – отдача от инвестирования зачастую ниже ожидаемой;
- краудфандинг предполагает высокие риски при достаточно высокой доходности, но из-за высокой неопределенности результата население относится с подозрением к инвестиционным платформам;
- отсутствие необходимых знаний у инвесторов;
- недостаточная информированность инвесторов о механизмах работы, перспективах и главных рисках инвестиционных платформ. Отсюда инвесторы не могут принимать быстрые и обоснованные решения относительно своих потенциальных и существующих вложений.

Можно сказать, что в настоящее время ведется деятельность по формированию доверительной среды на рынке краудфандинга. Государство

работает над повышением его прозрачности и снижением рисков мошенничества. Так, в 2019 году был принят Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Законом определены условия предоставления доступа к инвестиционной платформе ее оператором, требования к капиталу и условия деятельности операторов [15].

Однако вышеописанных мер недостаточно. Необходимо не останавливаться на достигнутом и продолжить стимулирование заинтересованности и обеспечения эффективного регулирования рынка краудфандинга. В качестве дополнительных совершенствований в данной сфере можем предложить рассмотрение возможности внесения в законодательные акты следующих мер по изменению инвестиционных платформ:

- установление более четких требований к участникам процесса инвестирования на платформах, в том числе требований к лицам, привлекающим инвестиции по технической, юридической и финансовой экспертизе проектов; требований к операторам инвестиционных платформ по проверке достоверности информации, представленной потенциальным инвесторам;

- обеспечение упрощенной идентификации иностранных физических лиц с целью привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику.

Заключение

Альтернативные механизмы инвестирования получили широкое распространение и развитие в зарубежных развитых странах и в ряде стран с формирующимися рынками (Китай, Индия и др.). Использование данного финансового инструмента оказывает положительное влияние на динамику экономической активности в целом. Поэтому важно формировать комплекс мер по введению и регулированию альтернативных способов инвестирования со стороны государственных органов. Такие мероприятия должны быть разработаны с учетом особенностей функционирования инвестиционной сферы в каждой конкретной стране. Россия в настоящее время отстает от мировых лидеров по данному направлению, однако имеет значительный потенциал роста. На данном этапе развития российского финансового рынка главными барьерами альтернативных инвестиций являются низкий уровень доверия со стороны населения, отсутствие информационной прозрачности рынка, недостаточный уровень просветительской деятельности, слабость регулирующих механизмов, низкая вероятность получения ожидаемой отдачи от инвестиций.

Предлагаемые нами изменения на рынке частных инвестиций направлены на устранение выявленных причин низкого уровня развития альтернативных способов инвестирования, стимулирование их использования населением, привлечение иностранных инвесторов, развитие современных методов финансирования как драйвера экономики в целом.

Список источников

1. Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 02.08.2019 № 259-ФЗ (последняя редакция) // КонсультантПлюс. Доступно: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/.
2. Белов В.А. *Ценные бумаги в коммерческом обороте: курс лекций: учебное пособие для вузов*. Москва, Изд-во Юрайт, 2020.
3. Доклад для общественных консультаций «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг» // Банк России. Доступно: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf.
4. Количество частных инвесторов на Московской бирже в ноябре превысило 8 млн человек // Московская биржа. Доступно <https://www.moex.com/n31494/?nt=0>.
5. Концепция совершенствования механизма индивидуального инвестиционного счета для стимулирования долгосрочных инвестиций в Российской Федерации // Банк России. Доступно: https://cbr.ru/Content/Document/File/113355/con_29102020.pdf.
6. Костюнина Г.М. Взаимные прямые инвестиции в странах ЕАЭС: основные тенденции и факторы влияния // *Большая Евразия: Развитие, безопасность, сотрудничество*, 2019, no. 2-2. Доступно: <https://cyberleninka.ru/article/n/vzaimnye-pryamyie-investitsii-v-stranah-eaes-osnovnyie-tendentsii-i-factory-vliyaniya>.
7. Статистика по клиентам // Московская биржа. Доступно: <https://www.moex.com/s719>.
8. Холодкова В.В. Возможные варианты правоотношений при привлечении частных инвестиций - концессия и государственно-частное партнерство // *Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление*, 2021, no. 2, с. 40-48.
9. Шестеров Е.А. Частные инвестиции в современной России // *Международный журнал гуманитарных и естественных наук*, 2020, no. 5-2. Доступно: <https://cyberleninka.ru/article/n/chastnyie-investitsii-v-sovremennoy-rossii>.
10. Americans own more stock than ever how will it change the economy? // *QUARTZ*. Доступно: (<https://qz.com/1700958/more-americans-own-stock-than-ever/>).
11. Extel-Survey // *Institutional Investor*. Доступно: <https://www.institutionalinvestor.com/research/9287/Extel-Survey>.
12. Global Crowdfunding Market 2021-2025 // *Research and markets*. Доступно: <https://www.researchandmarkets.com/reports/5031186/global-crowdfunding-market-2021-2025>.
13. H1 2020 European Private Equity Activity ImageH1 2020 European Private Equity Activity // *Invest Europe*. Доступно: <https://www.investeurope.eu/>.
14. The crowdfunder center // *The crowdfunding center*. Доступно: <https://www.thecrowdfundingcenter.com/>.
15. The Venture Capital & Private Equity // *IESE Business school*. Доступно: <https://blog.iese.edu/vcpeindex/>.

PRIVATE INVESTMENT IN RUSSIA: ALTERNATIVE METHODS OF INVESTMENT AND WAYS TO INCREASE THEIR ATTRACTIVENESS

Franovskaya Galina Nikolaevna, Cand. Sc. (Econ.), Assos. Prof.
Shevtsova Daria Sergeevna, Master's Degree.

Voronezh state University, Universitetskaya pl., 1, Voronezh, Russia, 394018; e-mail: fgnvrn@yandex.ru; darya.shevtsova.1999@mail.ru

Purpose: to analyze the state of alternative investments in the Russian market, to identify the main problems in the development of this investment area, to formulate proposals to expand the attractiveness of direct investment and crowdfunding based on foreign experience.

Discussion: as a result of the growing popularity of such a financial tool as investment, the current situation in the field of private investment in Russia was reviewed, including the use of few common tools. It was established that at present there is a multiple increase in individuals registered in the Trading System. However, investors' desire to use alternative investment mechanisms is consistently low. In the course of considering the two main types of alternative investment – direct investment and crowdfunding, and comparing Russian practice with foreign practice, there was a significant lag in national practice due to the imperfection of the legal system. *Results:* Based on the analyzed information on the state of alternative investment referral mechanisms in Russia, measures to increase their popularity and increase their use among retail investors were recommended. The development of this method of investment will provide an influx of longterm money into the country's economy.

Keywords: private investment, alternative investment mechanisms, private equity, crowdfunding, measures to stimulate investment inflows.

References

1. Federal Law "On Attracting investments with the use of Investment Platforms and on Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation" dated 02.08.2019 N 259-FZ (last edition. ConsultantPlus. Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/. (In Russ.)
2. Belov V.A. *Securities in commercial circulation: a course of lectures: a textbook for universities*. Moscow, Yurayt Publishing House, 2020. (In Russ.)
3. Report for public consultations "Development of alternative investment mechanisms: direct investments and crowdfunding" // Bank of Russia. Available at: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf. (In Russ.)
4. The number of private investors on the Moscow Stock Exchange in November exceeded 8 million people. Available at: <https://www.moex.com/n31494/?nt=0>. (In Russ.)

5. The concept of improving the mechanism of individual investment accounts to encourage long-term investment in the Russian Federation // The Bank of Russia. Available at: https://cbr.ru/Content/Document/File/113355/con_29102020.pdf. (In Russ.)
6. Kostyunina G.M. Mutual direct investments in the EAEU countries: main trends and factors of influence. *Greater Eurasia: Development, Security, cooperation*, 2019, no. 2-2. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/vzaimnye-pryamye-investitsii-v-stranah-eaes-osnovnye-tendentsii-i-factory-vliyaniya>. (In Russ.)
7. Customer statistics // Moscow Exchange. Available at: <https://www.moex.com/s719>. (In Russ.)
8. Holodkova V.V. Possible alternatives for legal relations in the process of attracting private investment: concessions and public-private partnerships. Proceedings of Voronezh State University. Series: Economics and Management, 2021, no. 2, pp. 40-48. (In Russ.)
9. Shestеров E.A. Private investments in modern Russia. *International Journal of Humanities and Natural Sciences*, 2020, no. 5-2. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/chastnye-investitsii-v-sovremennoy-rossii>. (In Russ.)
10. Americans own more stock than everhow will it change the economy? QUARTZ. Available at: <https://qz.com/1700958/more-americans-own-stock-than-ever/>. (In Russ.)
11. Extel-Survey. Institutional Investor. Available at: <https://www.institutionalinvestor.com/research/9287/Extel-Survey>. (In Russ.)
12. Global Crowdfunding Market 2021-2025. Research and markets. Available at: <https://www.researchandmarkets.com/reports/5031186/global-crowdfunding-market-2021-2025>. (In Russ.)
13. H1 2020 European Private Equity Activity ImageH1 2020 European Private Equity Activity. Invest Europe. Available at: <https://www.investeurope.eu/>. (In Russ.)
14. The crowddata center. The crowdfunding center. Available at: <https://www.thecrowdfundingcenter.com/>. (In Russ.)
15. The Venture Capital & Private Equity. IESE Business school. Available at: <https://blog.iese.edu/vcpeindex/>. (In Russ.)