

ФИНАНСЫ

УДК 336.4

DOI: 10.17223/19988648/51/9

Р.О. Восканян

АЛЬТЕРНАТИВНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТОВ В СФЕРЕ ЗАЩИТЫ ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ

Низкие темпы мировой экономики и сложности привлечения традиционных источников финансирования проектов в сфере охраны окружающей среды обуславливают необходимость исследования альтернативных финансов. Цель статьи заключается в определении качественных характеристик краудфандинга как альтернативного источника финансирования проектов в сфере защиты окружающей среды. Автором выявлены ключевые преимущества краудфандинга, такие как способность привлекать неограниченное количество инвесторов (спонсоров) с разным уровнем материального положения и финансовой грамотности, доступность краудфандинга по сравнению с иными источниками финансирования и ориентированность на физических лиц, обладающих свободой принятия инвестиционных решений.

Ключевые слова: краудфандинг, коллективное финансирование, инвестиционная платформа, охрана окружающей среды, спонсорство, ответственные инвестиции, зеленые инвестиции.

Привлечение финансирования для разработки и реализации проектов в сфере защиты окружающей среды является сложной задачей. Данные проекты не формируют значительного материального дохода для инвесторов. Темпы роста мировой экономики не столь значительны, чтобы обладатели свободных финансовых ресурсов спокойно расстались с ними, финансируя социально значимые проекты. В силу высоких финансовых рисков, которым подвержена деятельность современных компаний [1] и направленности на максимизацию рыночной стоимости [2], руководство большинства компаний не заинтересовано в финансировании малорентабельных проектов.

Долгий период времени вопросы защиты окружающей среды решались исключительно на государственном уровне и на уровне международных организаций. В настоящее время проблемы, связанные с загрязнением Мирового океана и воздуха, сокращением пригодных для сельского хозяйства земель и т.д., настолько серьезны, что широкая общественность и профессиональное сообщество активно привлекают к ним внимание. Как результат сформировалась концепция устойчивого развития, предполагающая поддержку устойчивого развития сельского и лесного хозяйства; стабилизацию выбросов парниковых газов в атмосферу и др. [3, с. 143], ее эколо-

гическая составляющая обеспечивает целостность биологических и физических природных систем [4, с. 29].

Ограниченные возможности привлечения традиционных финансовых инструментов предопределяют исследование альтернативных источников финансирования проектов в сфере защиты окружающей среды.

Цель настоящего исследования заключается в определении качественных характеристик краудфандинга как альтернативного источника финансирования проектов в сфере защиты окружающей среды. Методология работы основана на общенаучных методах познания: анализ и синтез, метод сравнения, метод экспертных оценок.

Наиболее распространенная трактовка понятия «краудфандинг» – финансирование толпой. Сосредоточенные в рамках интернет-платформы или мобильного приложения лица действительно являются неоднородной толпой. Одновременно в ней могут находиться: новички на рынке инвестиций, желающие поддержать небольшой суммой начинания друзей или родственников; венчурные фонды, ищущие рискованные и перспективные стартапы; корпорации в поисках перспективных молодых людей для привлечения в штат или идей, которые можно выкупить и реализовать самостоятельно.

Краудфандинг является мировым феноменом, получившим широкое распространение и демонстрирующим стремительный рост количества платформ практически по всему миру [5]. Основной причиной развития рынка краудфандинга можно назвать Великую рецессию 2008 г. Замедление темпов роста экономики и сложность привлечения финансирования традиционными способами и подтолкнуло людей к поиску альтернативных путей привлечения финансовых ресурсов. Одними из первых и самых успешных краудфандинг-платформ стали американские Kickstarter и IndieGoGo. В России подобные платформы активно создавались в 2008–2010 гг. и до сих пор многие из них энергично работают, например Planeta.ru и Boomstarter.ru.

Широкое распространение краудфандинга как альтернативного инструмента финансирования обусловлено его минимальной бюрократизированностью по сравнению с традиционным кредитованием проектов [6, с. 353]. Краудфандинг-платформа создает необходимую инфраструктуру для размещения информации о проекте на сайте, сбора средств через интернет-каналы, а также для перечисления собранной суммы на счет автора проекта, а в ответ получает комиссию с собранных средств на платформе [7, с. 59].

Сначала краудфандинг применялся исключительно для решения благотворительных, социально значимых задач: инвесторы из толпы жертвовали деньги в творческие проекты (фильмы, запись музыкальных альбомов и т.п.) или в создание (производство) инновационных продуктов, которые казались им интересными, полезными, инициативными (например, умные часы) [8, с. 475]. По мере развития и распространения краудфандинга стали появляться специализирующиеся на различных секторах экономики

платформы. Например, связанные только с искусством или только с высокими технологиями, отдельные платформы аккумулируют денежные средства для поддержки проектов в сфере медицины и т.д.

На наш взгляд, краудфандинг обладает рядом преимуществ, которые обуславливают перспективность его развития как источника финансирования проектов в сфере защиты окружающей среды.

Во-первых, у краудфандинга практически нет альтернатив. Привлечь традиционные источники финансирования в сферу защиты окружающей среды весьма сложно, также практически отсутствуют специальные финансовые инструменты. Исключением являются зеленые облигации, средства, полученные от эмиссии которых используются на реализацию проектов по сокращению выбросов в атмосферу и разработку возобновляемых источниками энергии [9, с. 314]. Однако зеленые облигации пока распространены не на всех фондовых рынках и эмитировать их могут только финансово устойчивые компании с высоким запасом финансовой прочности.

Во-вторых, краудфандинг позволяет привлечь неограниченное количество инвесторов. При сравнении краудфандинга с фондовой биржей как площадкой привлечения неограниченного количества инвесторов можно прийти к следующим выводам:

1. Для выхода на фондовую биржу инвестор должен обладать средним уровнем финансовой грамотности, чтобы понимать, как стать участником данных экономических отношений, как взаимодействовать с другими участниками. Инвесторы на краудфандинг-платформе должны лишь обладать навыком перевода денежных средств, которым сейчас владеет большинство пользователей интернета.

2. Инвестор на фондовой бирже должен иметь немалые финансовые ресурсы для осуществления операций ценными бумагами, в то время как на краудфандинг-платформе аккумулируется контингент с разными финансовыми возможностями.

3. Стартапу на посевной стадии невозможно моментально пробиться на фондовую биржу. Таким образом, фондовая биржа защищает интересы участников торгов, исключая дополнительные риски банкротства молодого эмитента, но вместе с тем формирует ключевое преимущество краудфандинга – возможность найти стартовый капитал без существенных затрат. Как известно, эмиссия ценных бумаг – долгий и дорогостоящий процесс, да и фондовая биржа взимает ежегодное вознаграждение за листинг компаний.

В-третьих, краудфандинг в основном ориентирован на физических лиц, которые обладают свободой принятия решений при финансировании любых понравившихся проектов. Это связано с тем, что физическое лицо – инвестор ни перед кем не отвечает за принятые финансовые решения. Он не ограничен интересами стейкхолдеров компаний, требующих максимальной доходности, обеспечить которую проекты в сфере охраны и восстановления окружающей среды в большинстве своем не могут.

Из этого следует, что в настоящее время краудфандинг является единственным инструментом финансирования проектов в сфере защиты окружа-

ющей среды, который позволяет привлечь неограниченное число инвесторов с разным уровнем материального положения и финансовой грамотности.

Наряду с достоинствами краудфандинга следует согласиться с зарубежными коллегами относительно его основного недостатка – отсутствие доверия [10]. Краудфандинг представляется не самым прозрачным инструментом финансирования проектов, поскольку неизвестно, кто именно собирает денежные средства и каким образом они будут распределяться и использоваться в дальнейшем. Обозначенный недостаток можно нивелировать посредством раскрытия информации о реализованных этапах проекта или коротким отчетом по итогам завершения проекта. Подобная деятельность актуальна для создателей проектов, которые готовы в будущем привлекать финансирование посредством краудфандинга и работать над своей узнаваемостью и репутацией на этом рынке.

Основным препятствием финансирования проектов в сфере защиты окружающей среды посредством краудфандинга служит отсутствие культуры финансирования подобных проектов.

В силу того, что предпринимаемые инвестиционные решения осуществляются субъектами, подверженными большому количеству иллюзий, психологических эффектов и стереотипов мышления [11], требуется время на развитие рынка финансирования проектов в сфере охраны и восстановления окружающей среды.

В предыдущие годы вопросами экологии активно занимались специальные фонды или предотвращающие последствия катастроф компании.

Исследование российских краудфандинговых платформ позволило найти целый ряд проектов в сфере охраны и восстановления окружающей среды, в т.ч. реализуемых группами ученых из научно-исследовательских институтов. Проекты предлагают решение различных экологических проблем в регионе, где проживают и (или) работают ученые. «Практика участия общественности в охране окружающей среды показывает высокий уровень эффективности, поскольку только местные сообщества... наиболее полно владеют информацией об особенностях экологической обстановки» [12, с. 73]. Большинство частных и институциональных инвесторов размещают накопления на национальном финансовом рынке [13], это позволяет прийти к выводу, что вопрос финансирования проектов в сфере охраны и восстановления окружающей среды в России может в значительной мере решиться за счет внутренних ресурсов, пока российские краудфандинг-платформы не получили широкой известности за рубежом.

Яркой иллюстрацией вышесказанного является некоммерческий проект компании «S7 Airlines» «Мы – Сибирь», реализованный в 2019 г. Компания начала основную деятельность в Сибири, поэтому прошедшие масштабные пожары не могли остаться незамеченными руководством компании. На официальном сайте «S7 Airlines» появилась отдельная страница, посвященная проекту по сбору денег на посадку миллиона деревьев. На время сбора денежных средств компания вернула историческое название – «Авиакомпания «Сибирь». Данный проект поддержан большим количе-

ством физических лиц, ряд компаний также направил денежные средства через сайт компании, что позволило чуть больше чем за месяц собрать необходимую сумму для финансирования восстановления леса в Сибири. Таким образом, руководство компании «S7 Airlines» взяло на себя обязательства по решению административных вопросов, связанных с восстановлением леса, в то время как множество физических лиц смогли принять участие в данном проекте, даже если находились довольно далеко.

Рассмотренный пример показывает, насколько масштабным может быть реализуемый проект при привлечении к нему значительной огласки, однако краудфандинговое финансирование проектов в сфере охраны окружающей среды может быть эффективным и в меньших масштабах. Создание отдельных краудфандинг-платформ, посвященных проектам в сфере охраны и восстановления окружающей среды, должно обрести высокую популярность.

В отличие от иных краудфандинговых начинаний, в этом случае инвестор не получит материального вознаграждения. То есть с точки зрения классических финансовых теорий, данное поведение будет иррациональным. Однако отклонения решений и действий инвесторов может объясняться психологическими факторами [14, с. 103]. Среди основных потребностей человека по пирамиде А. Маслоу выделяется принадлежность к общности и самовыражении. Финансирование проектов по охране и восстановлению окружающей среды посредством краудфандинга позволяет человеку удовлетворять данные потребности, при этом самостоятельно не занимаясь, например, посадкой деревьев или разбором мусорных завалов на берегу водоема.

Участников краудфандинга разделяют на три группы: первая – ориентированные на пожертвования, мотивированные возможностью участвовать и помогать; вторые – ориентированные на финансовую отдачу и также заинтересованные в возможности участвовать и помогать; третьи – чистые инвесторы, мотивированные преимущественно финансовой отдачей [15, с. 57].

На наш взгляд, руководствуясь данной классификацией, разработчикам проектов в сфере защиты окружающей среды следует посредством краудфандинговых платформ привлекать именно первую группу инвесторов – ориентированных на пожертвования и мотивированных возможностью участвовать и помогать. Только данная категория инвесторов на краудфандинговых платформах с высокой вероятностью согласится финансировать малорентабельные, если не убыточные с точки зрения финансов, проекты по защите окружающей среды.

В данной связи представляется значимым аналитическое исследование испанских ученых, посвященное альтруизму как основному детерминанту успеха сбора средств путем краудфандинга. Люди не в равной степени предрасположены к участию в краудфандинг-проектах. Из этого следует, что при стимулировании населения к участию в краудфандинге необходимо акцентировать внимание на лицах с высоким уровнем альтруизма, ко-

торых следует определять посредством профилей в социальных сетях [16, с. 12]. Поскольку и краудфандинговые платформы, и социальные сети – элементы цифровой экономики, то позволительно прогнозировать их дальнейшее развитие, в том числе в виде единой платформы. Вполне вероятно развитие краудфандинг-платформ на базе социальных сетей или мобильных приложений.

В этой связи представляется своевременным принятие Федерального закона от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Российское законодательство избежало понятия «краудфандинг», что следует рассматривать как желание заблаговременно учесть дальнейшее развитие цифровой экономики, аккумулировать в рамках одного общего и весьма широкого в толковании понятия «привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ» различных видов краудфандинга, классифицируемых в зависимости от условий сбора финансирования, выдачи вознаграждений инвесторами и т.д.

Следует заметить, что законодательное регулирование или его отсутствие является весомым риском краудфандинга. Не во всех государствах принято эффективное законодательство. Первым легализовавшим краудфандинг европейским государством стала Италия в 2013 г. Одна из самых экономически развитых в Европе Швейцария требует лицензирования деятельности каждой отдельной платформы. Такой же практики придерживается Гонконг. В Таиланде законодательством продиктован минимальный размер оплаченного уставного капитала краудфандинг-платформы. В Великобритании определен надзор за деятельностью краудфандинг-платформ, но в основном платформы сами «отсеивают» проекты. Также в Великобритании установлен максимальный лимит сбора денежных средств в размере 8 млн евро в год. Аналогичное требование в США, где лимит составляет 1 млн долл. США в год. Австралия ввела регулирование краудфандинга в 2018 г. и установила верхний лимит на одного эмитента в размере 5 млн австралийских долларов в год. Канада поступила иначе и позволила каждой провинции принимать местные нормативно-правовые акты, регулирующие краудфандинг.

Следовательно, в мировой практике пока не сформировалось единого взгляда на законодательное регулирование краудфандинга, что порождает риски для всех участников рассматриваемых экономических отношений.

Подводя итог вышесказанному, заметим, что кризисные явления в мировой экономике и ограниченный доступ к традиционным инструментам финансирования обуславливают необходимость исследования и дальнейшего развития альтернативных финансов. Текущее состояние окружающей среды вызывает много опасений и тревог как профессионального сообщества, так и широкой общественности. Наблюдается трансформация финансов в сторону устойчивого развития, выражающаяся в появлении таких понятий, как ответственный инвестор, зеленый инвестор, зелёные облига-

ции и т.д. Краудфандинг – относительно молодой инструмент альтернативного финансирования, и в рамках настоящей статьи автором определяется новое направление его использования как инструмента финансирования проектов в сфере охраны окружающей среды. Теоретическая значимость настоящего исследования заключается в том, что полученные по его результатам выводы позволяют развивать теорию финансирования проектов в сфере охраны окружающей среды, а также являться базисом дальнейших исследований влияния субъективных поведенческих факторов на эффективность сбора денежных средств для финансирования проектов в сфере охраны окружающей среды на краудфандинг-платформах.

Литература

1. Дохоян З.М. Управление финансовым риском компании посредством стратегии диверсификации // Финансовая жизнь. 2019. № 3. С. 42–45.
2. Дохоян З.М. Диверсификация бизнеса и ее роль в управлении стоимостью инновационных компаний // Экономика и управление: проблемы, решения. 2019. Т. 3, № 9. С. 9–13.
3. Сорокина Н.Ю. Содержание и направления устойчивого социально-экономического развития регионов России // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2015. № 2 (22). С. 143–147.
4. Ермилова М.И. Место инвестиционной деятельности компаний в стратегии устойчивого развития России // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. 2013. № 6 (60). С. 29–33.
5. Xiao L. How lead investors build trust in the specific context of a campaign A case study of equity crowdfunding in China // International journal of entrepreneurial behavior & research. 2019. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJEBR-05-2019-0265>
6. Lima A., Araujo F.F.M. Technology environment and crowdfunding platforms in Brazil // REGE – Revista de Gestao. 2019. Vol. 26, № 4. P. 352–368.
7. Шекова Е.Л. Краудфандинг как новый источник финансирования проектов в социально-культурной сфере // Финансовый менеджмент. 2018. № 2. С. 57–64.
8. Кузнецова О.А. Экономико-социальная природа и правовая форма краудфандинговых отношений // Пермский юридический альманах. 2019. № 2. С. 473–483.
9. Лысенко Д.О. Зеленые облигации: инструмент управления экологическими рисками // Финансовая грамотность – залог благополучия населения : Всерос. науч.-практ. конф. СПб., 2019. С. 313–314.
10. Rey-Marti A., Mohedano-Suanes A., Simon-Moya V. Crowdfunding and Social Entrepreneurship: Spotlight on Intermediaries // Sustainability. 2019. Vol. 11, № 4.
11. Ващенко Т.В., Лисицына Е.В. Поведенческие факторы, влияющие на процесс принятия финансовых решений хозяйствующими субъектами российского рынка // Финансовый менеджмент. 2008. № 2. С. 107–125.
12. Кирилловых А.А. Экологическая безопасность и охрана окружающей среды: проблемы стратегического планирования и правового обеспечения // Право и экономика. 2018. № 1 (359). С. 72–78.
13. Ордов К.В. Цели национальной денежно-кредитной политики в условиях финансовой глобализации // Банковские услуги. 2011. № 3. С. 6–10.
14. Ващенко Т.В. Поведенческие финансы - новое научное направление или элемент классической финансовой теории? // Финансовый менеджмент. 2019. № 6. С. 103–109.
15. Shneor R., Munim Z.H. Reward crowdfunding contribution as planned behaviour: An extended framework // Journal of business research. 2019. № 103. P. 56–70.

16. Rodriguez-Ricardo Y., Sicilia M., Lopez M. Altruism and Internal Locus of Control as Determinants of the Intention to Participate in Crowdfunding: The Mediating Role of Trust // Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research. 2019. Vol. 14, № 3. P. 1–16.

Alternative Financing for Environmental Projects

Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – Tomsk State University Journal of Economics. 2020. 51. pp. 154–162. DOI: 10.17223/19988648/51/10

Roza O. Voskanian, Plekhanov Russian University of Economics (Moscow, Russian Federation). E-mail: rose.01@mail.ru

Keywords: crowdfunding, collective financing, investment platform, environmental protection, sponsorship, responsible investment, green investment.

The slow pace of the global economy and the difficulty of attracting traditional sources of financing projects in the field of environmental protection necessitate the study of alternative financing. The aim of the article is to determine the qualitative characteristics of crowdfunding as an alternative source of financing projects in the field of environmental protection. The author has identified the key advantages of crowdfunding, such as the ability to attract an unlimited number of investors (sponsors) with different levels of financial standing and financial literacy, the availability of crowdfunding compared to other sources of financing, and focus on individuals with the freedom to make investment decisions. The results of the study develop the theory of financing environmental projects and serve as the basis for further studies of the influence of subjective behavioural factors on the efficiency of fundraising for such projects on crowdfunding platforms.

References

1. Dokhoyan, Z.M. (2019) Company's Financial Risk-Management by the Strategy of Diversification. *Finansovaya zhizn' – Financial Life*. 3. pp. 42–45. (In Russian).
2. Dokhoyan, Z.M. (2019) Business Diversification and Its Role in Managing the Value of Innovative Companies. *Ekonomika i upravlenie: problemy, resheniya*. 3 (9). pp. 9–13. (In Russian).
3. Sorokina, N.Yu. (2015) Contents and Directions of Steady Social and Economic Development of Regions of Russia. *MIR (Modernizatsiya. Innovatsii. Razvitie) – MIR (Modernization. Innovation. Research)*. 2 (22). pp. 143–147. (In Russian).
4. Ermilova, M.I. (2013) Mesto investitsionnoy deyatelnosti kompaniy v strategii ustoychivogo razvitiya Rossii [The Place of Investment Activity of Companies in the Strategy of the Sustainable Development of Russia]. *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta im. G.V. Plekhanova – Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics*. 6 (60). pp. 29–33.
5. Xiao, L. (2019) How lead investors build trust in the specific context of a campaign A case study of equity crowdfunding in China. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*. DOI: 10.1108/IJEBR-05-2019-0265
6. Lima, A. & Araujo, F.F.M. (2019) Technology environment and crowdfunding platforms in Brazil. *REGE – Revista de Gestao*. 26 (4). pp. 352–368.
7. Shekova, E.L. (2018) Crowdfunding as an Actual Source of Funding for the Youth Projects in the National Film Industry. *Finansovyy menedzhment – Financial Management*. 2. pp. 57–64. (In Russian).
8. Kuznetsova, O.A. (2019) Economic and Social Nature and Legal Form of Crowdfunding Relations. *Permskiy yuridicheskiy al'manakh – Perm Legal Almanac*. 2. pp. 473–483. (In Russian).
9. Lysenko, D.O. (2019) [Green Bonds: A Tool for Environmental Risk Management]. *Finansovaya gramotnost' – zalog blagopoluchiya naseleniya* [Financial Literacy: The Key to

the Well-Being of the Population]. Conference Proceedings. St. Petersburg: [s.n.]. pp. 313–314. (In Russian).

10. Rey-Marti, A., Mohedano-Suanes, A. & Simon-Moya, V. (2019) Crowdfunding and Social Entrepreneurship: Spotlight on Intermediaries. *Sustainability*. 11 (4). p. 1175. DOI: 10.3390/su11041175

11. Vashchenko, T.V. & Lisitsyna, E.V. (2008) Povedencheskie faktory, vliyayushchie na protsess prinyatiya finansovykh resheniy khozyaystvuyushchimi sub'ektami rossiyskogo rynka [Behavioral Factors Affecting the Process of Making Financial Decisions by Economic Subjects of the Russian Market]. *Finansovyy menedzhment – Financial Management*. 2. pp. 107–125.

12. Kirillovyykh, A.A. (2018) Environmental safety and environmental protection: problems of strategic planning and legal support. *Pravo i ekonomika*. 1 (359). pp. 72–78.

13. Ordov, K.V. (2011) Tseli natsional'noy denezhno-kreditnoy politiki v usloviyakh finansovoy globalizatsii [The Goals of the National Monetary Policy in the Context of Financial Globalization]. *Bankovskie uslugi – Banking Services*. 3. pp. 6–10.

14. Vashchenko, T.V. (2019) Behavioral finance – a new scientific direction or element of a classic financial theory? *Finansovyy menedzhment – Financial Management*. 6. pp. 103–109. (In Russian).

15. Shneor, R. & Munim, Z.H. (2019) Reward crowdfunding contribution as planned behaviour: An extended framework. *Journal of Business Research*. 103. pp. 56–70.

16. Rodriguez-Ricardo, Y., Sicilia, M. & Lopez, M. (2019) Altruism and Internal Locus of Control as Determinants of the Intention to Participate in Crowdfunding: The Mediating Role of Trust. *Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research*. 14 (3). pp. 1–16.