

Финансовые двусторонние платформы: модели функционирования и перспективы развития

Статья рекомендована Д.С. Черешкиным 14.10.2018.



КОТЛЯРОВ Иван Дмитриевич
Кандидат экономических наук, доцент департамента финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

Аннотация

В статье рассмотрена сущность финансовых двусторонних платформ. Предложен перечень факторов, обуславливающих эффективность двусторонних платформ на рынке финансовых услуг, и выполнен их анализ. Даны определения основных финансовых продуктов, предлагаемых платформами. Выявлена сущность крауд-финансовых платформ как дальнейшей стадии эволюции платежных систем. Описаны проблемы, мешающие развитию двусторонних финансовых платформ. Показаны основные направления эволюции двусторонних платформ.

Ключевые слова:

двусторонние платформы, крауд-финансирование, краудфандинг, краудлендинг, краудинвестинг, платежные системы, финтех.

Введение

В основе информационного общества лежит свободный обмен информацией между его участниками и возможность использования этой информации в своих интересах (разумеется, в рамках закона и без нарушения прав других членов общества). Одной из целей обмена информацией является последующий обмен благами. В этом случае один из участников информационного обмена размещает информацию либо о том, какое благо у него есть и на каких условиях он его готов предоставить, либо о том, в каком благо он испытывает потребность и на каких условиях он его желает привлечь, а остальные участники отвечают на эту информацию. Ранее, до наступления эры интернета, для такого информационного обмена служили специальные разделы объявлений в средствах массовой информации (существовали и специализированные издания, занимавшиеся исключительно публикацией таких объявлений), стенды в местах скопления людей (в первую очередь — на остановках общественного транспорта) и т.д. В настоящее время для такого взаимодействия используются сетевые платформы — как специализированные (т.е. с функционалом, специально разработанным под потребности людей, желающих обменять свои блага, такие, как Avito, «Юла», Carprice), так и неспециализированные (примером могут быть созданные для обмена благами группы в «Вконтакте» — эта социальная сеть не имеет необходимого для организации такого обмена функционала).

Одним из видов благ, которые люди могут привлекать и предоставлять, являются денежные средства, и сегодня существует значительное число платформ, предназначенных для обмена финансированием (кроме того, сложился ряд моделей такого финансирования — краудфандинг, краудлендинг, краудинвестинг). Однако, несмотря на популярность такого способа финансирования (что подтверждается большим количеством публикаций, посвященных ему [1, 2, 4, 5, 8, 9]), в отечественной литературе практически нет исследований, в которых описываются модели функционирования соответствующих электронных площадок (двусторонних финансовых платформ).

В предлагаемой статье мы попытаемся восполнить этот пробел и рассмотрим сущность и основные модели организации деятельности двусторонних финансовых платформ, а также выявим основные перспективы их развития.

Сущность двусторонних финансовых платформ

Двусторонние финансовые платформы (далее для краткости ДФП) представляют собой электронные площадки (веб-сайты или мобильные приложения), предназначенные для прямого (без использования финансового посредника в виде традиционного банка или иного института) взаимодействия потребителей и провайдеров финансовых услуг. В роли провайдеров чаще всего выступают владельцы финансовых ресурсов, а пользователями обычно являются физические лица или компании, нуждающиеся во внешнем финансировании. Внедрение таких платформ в финансовой отрасли представляет собой, с одной стороны, частный случай цифровизации и информатизации хозяйственной деятельности [7] применительно к сфере финансов, а с другой — платформизации экономических отношений (т.н. «платформенной революции»). Иными словами, развитие ДФП опирается как на технологическую, так и на организационную составляющую. Последний момент представляется чрезвычайно важным, поскольку при анализе финансовых технологий (финтех), к которым относятся и ДФП, основное внимание уделяется прежде всего технологической компоненте, тогда как организационный компонент (за немногочисленными исключениями [9]) практически не рассматривается.

Использование двусторонних платформ в финансовой сфере тесно примыкает к шерингу (долевой экономике), в рамках которой люди обмениваются избыточными ресурсами [3, 6].

Таким образом, основным продуктом двусторонних финансовых платформ является содействие в организации крауд-финансирования — привлечения денежных средств на различных условиях от широкого круга лиц (от англ. crowd — толпа). В свою очередь, крауд-финансирование, с учетом его близости к шерингу, можно также обозначить как money-sharing, т.е. шеринг в сфере финансовых ресурсов.

Организация деятельности двусторонних платформ

Управлением и обеспечением функционирования ДФП занимаются специализированные компании-операторы. Оператор сам не предоставляет финансовые услуги и не вмешивается в согласование сделок между пользователями. Он лишь создает для пользователей наиболее комфортабельные условия взаимодействия.

Основные задачи оператора ДФП представлены в табл. 1.

Табл. 1. Функции оператора ДФП

Функции платформ	Описание
Привлечение потенциальных пользователей	- Формирование критической массы пользователей с каждой стороны платформы; - Создание барьеров для входа нежелательных потребителей; - Создание условий для возникновения сетевого эффекта
Упрощение взаимодействия между пользователями	Формирование удобной технологической и сервисной инфраструктуры для взаимодействия
«Стыковка» пользователей друг с другом	Помощь пользователям в подборе оптимальной транзакции на основе сбора и обработки пользовательской информации

Посредством привлечения платформы обеспечивают формирование критической массы пользователей, которая, во-первых, создает достаточный выбор условий и вариантов сотрудничества для потребителей и провайдеров услуг, во-вторых, позволяет добиться объема транзакций, достаточного для функционирования платформы, и, в-третьих, служит основой для сетевого эффекта, который, в свою очередь, дополнительно увеличивает ценность платформы для всех пользователей.

При этом, наряду с привлечением пользователей, необходимо ставить барьеры на пути проникновения на платформу для тех лиц, которые не будут способствовать повышению ее ценности для пользователей (а также отсекают тех пользователей, которые показали себя нежелательными участниками). Например, российская краудфандинговая платформа Boomstarter.ru с марта 2017 года изменила свои правила сотрудничества. Ранее она брала 10% комиссионных от собранной суммы, тогда как после этой даты комиссия платформы составляет 3%, однако инициатор проекта должен заплатить 5 000 руб. за его размещение на платформе. Это позволяет размещать только те проекты, инициаторы которых готовы затрачивать силы на их продвижение, и отсекают проекты, которые ранее запускались без особых ожиданий со стороны их авторов (просто в надежде на то, что привлечь финансирование все-таки получится). Это повышает привлекательность размещаемых на платформе проектов для потенциальных жертвователей (поскольку при помощи такой модели взимания платы проекты проходят неявную проверку на «серьезность») и способствует росту ее эффективности для всех участников.

Платформа должна обеспечить:

- Создание и поддержку технологической инфраструктуры для взаимодействия пользователей (пространство для размещения объявлений о поиске финансирования или готовности его предоставить, поиск объявлений по заданным критериям, проведение финансовых транзакций между пользователями и т.д.);
- Предоставление дополнительных услуг, призванных повысить качество и эффективность взаимодействия между партнерами (скоринг партнеров, отбор наилучшего предложения на основе обработки информации о пользователях, защищенные транзакции, позволяющие снизить риски, аккумулирование платежей в том случае, если потребность в финансировании одного лица удовлетворяется несколькими поставщиками финансовых ресурсов и т.д.).

Если проведение сделки требует оформления документов, то платформа должна обеспечивать возможность его проведения онлайн, с минимальными затратами усилий пользователей.

Кроме того, платформа должна оказывать пользователям содействие в подборе оптимального варианта сделки. Следует это делать как на основе анализа явных пожеланий пользователя (т.е. путем выполнения его поисковых запросов), так и при помощи изучения информации о пользователе (его предыдущих операций и т.д.).

Доверие является ключевым фактором при платформенном взаимодействии, поскольку пользователи сотрудничают напрямую, а не через посредство большого финансового института (например, банка), пользующегося доверием целевой аудитории. Пользователи должны мочь доверять друг другу. Для этого платформа осуществляет их скоринг, пользователям может предлагаться возможность оценить друг друга, а также существуют инструменты защиты сделок. Кроме того, платформа может сотрудничать с внешними организациями (например, коллекторскими агентствами как проект «Поток» от Альфа-банка), обеспечивающими интересы пользователей (и платформы в целом). Наконец, платформа может обладать собственной службой взыскания.

Цены на услуги платформ устанавливаются только в денежной форме, или, точнее, платформы готовы принимать плату за свои услуги только в денежной форме (если за услуги платформ взимается плата).

Цены на услуги платформы могут устанавливаться как самими платформами, так и пользователями. В последнем случае речь идет о добровольных пожертвованиях, которые пользователи осуществляют платформе. При этом такая модель финансирования платформы является довольно распространенной. Именно по ней работает немецкая краудфандинговая платформа Startnext, вознаграждение которой остается на усмотрение инициаторов проекта и жертвователей. Американская краудфандинговая платформа Gofundme с ноября 2017 г. также перешла к оплате своих услуг на основе добровольных взносов, хотя до этого времени взимала 5% от собранной суммы.

Плательщиками за услуги платформы могут быть провайдер, или получатель денежных средств, или они оба. Платформа предоставляет пользователям взаимодействовать друг с другом, и по этой причине плата взимается преимущественно с той стороны, которая больше заинтересована во взаимодействии (т.е. которая получает наибольшую выгоду от использования платформы).

Плата может взиматься:

- За доступ к платформе, т.е. за регистрацию на ней и размещение своего объявления;
- За проведенную операцию, т.е. за выполнение сделки в интересах пользователя;
- За дополнительные услуги, предоставленные пользователям (содействие в продвижении заявки, проверка контрагента и т.д.).

На платформах может присутствовать ценовая дискриминация, в силу которой модель расчета цены за услуги платформы может различаться для проектов разных категорий или с разными характеристиками. Например, российская краудфандинговая

платформа Planeta.ru взимает 15% от привлеченной суммы с проектов, которые собрали от 50% до 99% заявленного финансирования, но только 10% — с тех проектов, которые собрали заявленную сумму в полном объеме или превысили ее¹. Легко убедиться в том, что такая дискриминация создает стимулы для инициаторов проектов грамотно осуществлять их продвижения.

Финансовые продукты двусторонних платформ

Основными видами крауд-финансирования являются краудфандинг, краудлендинг и краудинвестинг (см. табл. 2).

Табл. 2. Виды крауд-финансирования (составлено автором)

Вид крауд-финансирования	Описание	Выгода для поставщика финансовых ресурсов
Краудфандинг	Привлечение финансирования от широкого круга физических и/или юридических лиц в обмен на нематериальную компенсацию или без компенсации как таковой	Компенсация отсутствует или носит нематериальный характер
Краудпресейл	Привлечение финансирования в виде аванса за предоставление товаров или услуг в будущем	Получение товара или услуги в будущем (как правило, по цене ниже рыночной и/или с дополнительными характеристиками)
Краудлендинг	Привлечение финансирования от широкого круга физических и/или юридических лиц на платной, возвратной и срочной основе	Процент по займу
Краудинвестинг	Привлечение финансирования от широкого круга физических и/или юридических лиц для реализации коммерческих проектов в предположении их будущей окупаемости и возврата средств с определенным доходом	Процент на вложенный капитал

Хотя все способы привлечения финансирования от широкого круга вкладчиков (жертвователей, инвесторов) традиционно назывались краудфандингом, однако в качестве обобщающего понятия удобнее использовать термин «крауд-финансирование», поскольку за термином «краудфандинг» постепенно закрепляется более узкое значение.

Эти виды крауд-финансирования могут сочетаться в рамках одного проекта. Например, привлекая средства на проведение концерта, рок-группа может для взносов ниже определенной суммы установить отсутствие какого-либо вознаграждения, для более крупных взносов — упоминание на сайте (нематериальная компенсация), а для еще более крупных — предоставление билета на это концерт (то есть уже предварительная продажа билетов). Кроме того, материальные и нематериальные вознаграждения могут сочетаться — например, для взносов больше определенной величины вознаграждением будет не только билет на концерт на VIP-места, но и возможность пообщаться с музыкантами после концерта.

¹ Краудфандинговые платформы в России и в мире // РИА Новости, 22.08.2016. Доступно онлайн по адресу: https://ria.ru/disabled_know/20160822/1474985105.html. Проверено 04.07.2018.

Таким образом, важной задачей при привлечении крауд-финансирования является разработка шкалы вознаграждений.

При привлечении краудфандингового финансирования для реализации коммерческого проекта (которое может происходить как на основе сбора средств, так и в виде предзаказа) его инициаторам необходимо, как правило, сформировать сложную систему компенсаций для жертвователей (ее можно назвать компенсационным портфелем). Если привлекать финансирование исключительно в обмен на нематериальные бонусы, то такая схема может показаться малоинтересной большинству жертвователей, а сами суммы пожертвований будут небольшими. Напротив, если привлекать финансирование в форме предзаказа, есть риск того, что после запуска проекта немалая часть производимых продуктов или услуг будет отдана жертвователям в качестве компенсации, что снизит объем продаж и может стать источником нехватки оборотных средств.

Обычно используют прогрессивную шкалу взносов — чем больше взнос, тем больше и осязаемей вознаграждение. Начиная с определенной величины взносов происходит переход от нематериальной компенсации к предоставлению продукции или услуг проекта. Взносы могут разбиваться на типы, для каждого типа взносов устанавливается фиксированная величина и фиксированная компенсация, и число взносов каждого типа ограничивается.

Под краудлендингом понимается привлечение финансирования от широкого круга физических и/или юридических лиц на платной, возвратной и срочной основе (т.е. привлечение займов). Финансирование может привлекаться как для коммерческих целей, так и для личных нужд (например, для получения образования). В отдельных источниках термин «краудлендинг» используется исключительно для обозначения займов, предоставляемых бизнесу, тогда как для займов физическим лицам применяется термин «P2P-кредитование», однако в рамках данной работы мы будем использовать термин «краудлендинг» как обобщающий для займов и бизнесу, и физическим лицам.

Теоретически благодаря краудлендингу заемщик может привлечь финансирование по более низкой ставке, чем при банковском кредитовании, однако на практике это не так, поскольку к краудлендинговому финансированию прибегают физические и юридические лица, не представляющие интереса для банков, в том числе и по причине высоких рисков. Соответственно, недостатком для заемщика является возможность более высоких ставок.

Краудинвестинг — привлечение финансирования от широкого круга физических и/или юридических для реализации коммерческих проектов в предположении их будущей окупаемости и возврата средств с определенным доходом.

На примере проанализированных выше моделей крауд-финансирования становится ясно, что операторы ДФП не являются финансовыми компаниями в традиционном смысле слова. Они лишь предоставляют пространство для взаимодействия провайдеров и потребителей финансовых ресурсов.

Деятельность операторов ДФП занимает промежуточное положение между платежными сервисами и предоставлением инвестиций или займов. Фактически это платежные системы с повышенным уровнем сервиса, позволяющим учитывать платежи между пользователями и отслеживать их взаимные обязательства. Этот вывод мы считаем очень важным для понимания природы ДФП.

При этом ДФП для повышения эффективности обслуживания клиентов могут мигрировать в сторону традиционных финансовых институтов. Например, краудинвестиционные платформы могут не просто переводить платежи от инвесторов к инвестируемым проектам, но и создавать специальные организации, в которых аккумулируются инвестиции, и обеспечивать управление этими организациями в интересах инвесторов. В этом случае деятельность краудинвестиционной платформы сближается с моделью функционирования инвестиционного фонда.

Кроме того, платформы могут обеспечивать финансирование размещенных на них проектов не только за счет пользователей-провайдеров финансовых ресурсов, но и из своих собственных средств (такая возможность, например, заявлена на сайте российской краудлендинговой платформы Loanberry). Это сближает платформу с микрофинансовыми организациями. Такой путь эволюции вполне логичен — нарабатывая компетенции по оценке рисков заемщиков, оператор платформы желает монетизировать эти компетенции, не делясь прибылью с провайдером финансовых ресурсов. Однако очень важно формировать сбалансированный портфель из собственных и внешних денежных средств, чтобы, с одной стороны, не брать на себя чрезмерные риски, а с другой — избежать конфликта интересов (чтобы не финансировать самые выгодные и/или надежные займы из собственных средств, оставляя провайдерам финансовых ресурсов лишь менее перспективные заявки).

Перспективы развития двусторонних финансовых платформ

Развитию ДФП препятствуют следующие факторы:

- Низкий уровень законодательного регулирования, что создает риски как для пользователей, так и для самих платформ [4]. Интересно отметить, что в случае создания соответствующей нормативно-правовой базы риски для платформ могут даже возрасти, если она будет избыточно жесткой и не будет учитывать особенности платформ. Например, в России рассматривается возможность введения требования о минимальном уставном капитале компании-оператора платформы, равном 10 млн рублей. Ведущие российские платформы² этому требованию не соответствуют — у ООО «Глобал Нетворкс» (Planeta.ru) величина уставного капитала составляет 1 млн руб., а у ООО «Краудфандинг» (Boomstarter) — 23 тыс. руб. Поскольку эти операторы не несут никаких обязательств по возврату денежных средств, переданных им, — они лишь обязаны в установленные сроки перечислить собранные суммы финансируемым проектам — неясно, откуда взялись такие требования к уставному капиталу. Возможно, речь идет о необходимости создать барьеры для проникновения на этот рынок недобросовестным компаниям, а также о создании гарантий того, что компании не уйдут с рынка внезапно, приостановив платежи между пользователями (что особенно критично для краудлендинговых и краудинвестиционных компаний) — т.е. об обеспечении операторам определенного запаса прочности. Однако пока на практике это может обернуться избыточным регулированием рынка,

² Казаков И. Краудфандинг готовят к зачистке // Фонтанка.ру, 14.08.2017. Доступно онлайн по адресу: <https://www.fontanka.ru/2017/08/14/117/>. Проверено 06.07.2018.

уходом с него части компаний и торможением роста крауд-финансирования, которое играет важную роль в реализации инновационных и нишевых проектов;

- Высокий уровень инновационности, что препятствует привлечению консервативных потребителей (которые не испытывают доверия ни к самим операторам платформ, ни к используемым бизнес-моделям). Кроме того, в сочетании с недостаточным законодательным регулированием крауд-финансирования (вплоть до полного отсутствия такого регулирования) это создает простор для финансового мошенничества, когда, в частности, финансовая пирамида маскируется под краудлендинговую или краудинвестиционную платформу (признаки такой пирамиды были выявлены в проекте «Кэшбери», который позиционировал себя как краудинвестиционная платформа³).

В качестве перспективных направлений развития ДФП можно назвать:

- Рост интеграции с традиционными финансовыми институтами. Банки и иные финансовые организации благодаря этому смогут повысить свою гибкость и добиться большего охвата аудитории, тогда как двусторонние платформы получают доступ к традиционной финансовой и сервисной инфраструктуре, что позволит им улучшить качество обслуживания своих пользователей;
- Повышение качества сопутствующих услуг (скоринг и т.д.) для большей защиты интересов пользователей;
- Запуск финансовых сервисов нефинансовыми двусторонними платформами. Примеры такого развития уже есть — это платежные сервисы Mail.ru и «ВКонтакте», однако это пока только платежные системы. Вероятно, в краткосрочной перспективе можно ждать запуска полноценных крауд-финансовых сервисов (не обязательно от Mail.ru или «ВКонтакте»).

В настоящее время финтех (и ДФП как его частный случай) переживают то, что электронная коммерция пережила 12–20 годами ранее, когда жесткое противопоставление «продвинутой» электронной торговли и «закоснелой» традиционной торговли сменилось их сосуществованием в рамках одних и тех же организаций, а затем и их синергией. Мы полагаем, что по этому же пути будут развиваться и отношения традиционных финансовых институтов и финтеха.

³ Сарычева М. «Кэшбери» насобирала миллиард // Коммерсантъ Финансы, 03.10.2018. Доступно онлайн по адресу: <https://www.kommersant.ru/doc/3759455>. Проверено 04.10.2018.

ЛИТЕРАТУРА

1. ДОЛЖЕНКО Р. А. **Некоторые вопросы оценки эффективности краудфандинга на отечественной краудфандинговой платформе «Планета»** // Вестник Омского университета. Серия: Экономика. — 2016b. — № 4. — С. 75–84.
2. КУЗНЕЦОВ В. А. **Краудфандинг: актуальные вопросы регулирования** // Деньги и кредит. — 2017. — № 1. — С. 65–73.
3. МОЛЧАНОВА В. А. **Долевая экономика на региональных рынках туризма: в чем секрет успеха компаний AirBnB и Uber?** // Региональная экономика: теория и практика. — 2018. — Т. 16. — № 2. — С. 379–374.
4. МОТОВИЛОВ О. В. **Феномен краудфандинга: исследование особенностей** // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. — 2018. — Т. 34. — № 2. — С. 298–316.
5. ПАНОВА Е. А. **Краудфандинг как альтернативный инструмент финансирования малого и среднего бизнеса** // Финансы и кредит. — 2018. — Т. 24. — № 1. — С. 238–250.
6. ПОПОВ Е. В., ГЕРЦЕГОВА К., СЕМЯЧКОВ К. А. **Инновации в институциональном моделировании долевой экономики** // Journal of Institutional Studies. — 2018. — Т. 10. — № 2. — С. 26–43.
7. УСТЮЖАНИНА Е. В., СИГАРЕВ А. В., ШЕИН Р. А. **Цифровая экономика как новая парадигма экономического развития** // Экономический анализ: теория и практика. — 2017. — Т. 16. — № 12. — С. 2238–2253.
8. ФИЛИМОНОВА Н. Г., ОЗЕРОВА М. Г., ЕРМАКОВА И. Н. **Развитие краудфандинга в сельском хозяйстве России** // АПК: экономика, управление. — 2017. — № 7. — С. 68–77.
9. ФИЛИН С. А., ЯКУШЕВ А. Ж. **Организационно-управленческие инновации как основа цифровой экономики** // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. — 2018. — Т. 14. — № 7. — С. 1319–1332.
10. ФИЯКСЕЛЬ Э. А., СОЛОХИН А. А., СОКОЛОВ И. Н. **Краудинвестинг. Обзор исследований и промежуточные результаты развития** // Инновации. — 2017. — № 7. — С. 42–54.