

Рост возможностей финансирования малого и среднего бизнеса в условиях цифровизации экономики

Морозко Наталья Иосифовна

Д-р экон. наук, проф. департамента финансового и инвестиционного менеджмента
ORCID: 0000-0001-9247-9271, e-mail: natmorozko@mail.ru

Морозко Нина Иосифовна

Д-р экон. наук, проф. департамента банковского дела и монетарного регулирования
ORCID: 0000-0003-2410-718X, e-mail: ninamorozko@list.ru

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия

Аннотация

Предметом исследования являются методы финансирования малого и среднего бизнеса на основе использования инвестиционных платформ. Целью статьи является исследование механизмов инвестирования малого и среднего бизнеса в условиях цифровой экономики на основе системного подхода. В статье выявлены проблемы кредитования малого и среднего предпринимательства, которые сдерживают развитие бизнеса в современных условиях. Сделан акцент на механизме использования инвестиционных платформ. Раскрыта роль использования технологии краудфандинга (англ. crowdfunding, crowd – «толпа», funding – «финансирование»), вступающей доступным способом финансирования деятельности компаний, не имеющих кредитной истории и залога для получения кредита в банках. Обозначены этапы процесса инвестирования на основе использования инвестиционной платформы. Выявлены преимущества и недостатки инвестиционных платформ при финансировании компаний малого и среднего бизнеса. Проведен подробный анализ наиболее распространенных инвестиционных платформ в России. Подчеркивается, что исследование позитивных и негативных сторон в системе краудфандинговых отношений, должно оказать благоприятное влияние на это направление финансирования и обеспечить инвестиционным платформам существенный приток инвесторов.

Ключевые слова

Финансирование, малый и средний бизнес, инвестиционные платформы, краудфандинг, методы, цифровая экономика

Для цитирования: Морозко Н.И., Морозко Н.И. Рост возможностей финансирования малого и среднего бизнеса в условиях цифровизации экономики // Вестник университета. 2023. № 4. С. 159–168.

Growth of financing opportunities for small and medium-sized businesses in the digitalization of the economy context

Natalia I. Morozko

Dr. Sci. (Econ.), Prof. at the Financial and Investment Management Department
ORCID: 0000-0001-9247-9271, e-mail: natmorozko@mail.ru

Nina I. Morozko

Dr. Sci. (Econ.), Prof. at the Banking and Monetary Regulation Department
ORCID: 0000-0003-2410-718X, e-mail: ninamorozko@list.ru

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Abstract

The subject of the study is the methods of financing small and medium-sized businesses based on the use of investment platforms. The purpose of the article is to study the mechanisms for investing in small and medium-sized businesses in the digital economy based on a systematic approach. The article reveals the problems of lending to small and medium-sized businesses that hinder business development in modern conditions. Emphasis is placed on the mechanism of using investment platforms. The role of using crowdfunding technology is revealed. It is an affordable way to finance the activities of companies that do not have a credit history and collateral for obtaining a loan from banks. The stages of the investment process based on the use of the investment platform are outlined. The advantages and disadvantages of investment platforms for financing small and medium-sized businesses have been identified. A detailed analysis of the most common investment platforms in Russia has been carried out. It is emphasized that the study of positive and negative aspects in the system of crowdfunding relations should have a favorable impact on this direction of financing and provide investment platforms with a significant influx of investors.

Keywords

Financing, small and medium business, investment platforms, crowdfunding, methods, digital economy

For citation: Morozko N.I., Morozko N.I. (2023) Growth of financing opportunities for small and medium-sized businesses in the digitalization of the economy context. *Vestnik universiteta*, no. 4, pp. 159–168.



ВВЕДЕНИЕ

В последнее время одним из важных источников финансовых ресурсов для малого бизнеса становятся инвестиционные платформы. Главным механизмом инвестирования на таких платформах выступают различные виды краудфандинга (англ. crowdfunding, crowd – «толпа», funding – «финансирование»): краудлендинг (англ. crowdlending, crowd – «толпа», lending – «кредитование»), краудинвестинг (англ. crowdinvesting, crowd – «толпа», investing – «инвестирование») и краудревординг (англ. crowdrewarding, crowd – «толпа», reward – «награда») [1].

В Российской Федерации институт краудфандинга и инвестиционные платформы как один из его механизмов пока только начинают формироваться [2]. Банк России в 2020 г. отмечал, что относительно невысокая популярность инвестиционных платформ обусловлена целым рядом факторов: в первую очередь эффективность инвестирования на инвестплатформах часто ниже ожидаемой, при этом сам механизм несет высокие риски; обычным инвесторам в ряде случаев не достаточно опыта и знаний для грамотного и всестороннего анализа проектов [3]. Так, по данным Российской Газеты, общий объем сделок, заключенных на существующих инвестиционных платформах, в России в 2020 г. составил около 7 млрд руб. Примерно таким же он был в 2019 г., а в 2018 г. он составил 11 млрд руб. [4]. Объем проводимых сделок явно недостаточный для покрытия потребностей малого бизнеса.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМЫ

На современном этапе перед бизнесом особенно остро стоит вопрос поиска кредитных ресурсов. В условиях, осложненных пандемией коронавируса, доступ компаний малого и среднего предпринимательства к традиционным кредитным ресурсам часто бывает затруднен [5]. В свою очередь у рядовых инвесторов при растущей инфляции актуализируется вопрос повышения доходности своих инвестиционных портфелей и потребность в перспективных проектах, в которых можно разместить свои средства [6].

В этих условиях инвестиционные платформы являются одним из наиболее перспективных инструментов, который значительно снижает величину транзакционных издержек для всех участников сделки [7]. Инвесторы получают возможность выбора из широкого перечня проектов, в свою очередь бизнес имеет возможность привлечь средства для развития, которые в другой ситуации получить достаточно сложно (в случае стартапа зачастую и вовсе невозможно) [8].

В данной ситуации механизмы краудфандинга выступают перспективным способом получения средств для компаний, обладающих высоким потенциалом роста, но при этом не имеющих кредитной истории или имущества под залог. В свою очередь инвестор получает возможность обеспечить себе доходность выше среднерыночной [9].

Краудфандинг представляет собой инвестирование физическими лицами небольших сумм в различные компании или проекты на ранних стадиях развития, как правило, с использованием социальных сетей или сети «Интернет» (далее – Интернет) [10]. Так, например, по данным пятого кембриджского отчета об отрасли альтернативного финансирования в Великобритании, «около трети английских бизнес-ангелов пользуются при осуществлении инвестиций инвестиционными платформами и механизмом краудфандинга» [11, с. 7].

Инвестирование на инвестплатформе может осуществляться тремя способами:

- 1) путем предоставления займов;
- 2) путем приобретения эмиссионных ценных бумаг;
- 3) путем приобретения утилитарных цифровых прав.

Процесс инвестирования на основе использования инвестиционной платформы включает ряд этапов (рис. 1). Закон требует от инвестиционных платформ соответствия ряду технических требований, важнейшим из которых является наличие на платформе реестра заключенных с ее помощью договоров. На Центральный Банк Российской Федерации возлагается обязанность ведения реестра операторов инвестиционных платформ.



Составлено авторами по материалам исследования

Рис. 1 Взаимосвязи отношений с использованием инвестиционной платформы

РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

В соответствии с Законом «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ», инвестиционные платформы стали регулируемые, соответственно, более прозрачными и благоприятными для инвесторов. Однако необходимо отметить, что высокая доходность влечет за собой и возрастающие риски [12]. Таким образом, основным недостатком инвестплатформ являются высокие риски инвестирования.

По состоянию на 16 февраля 2022 г. в реестре Центрального Банка Российской Федерации находятся 54 оператора инвестиционных платформ [13]. Результаты деятельности крупнейших операторов инвестиционных платформ по итогам 2020 г. значительно отличаются (табл. 1).

Таблица 1

Данные отчетов операторов инвестиционных платформ о результатах деятельности в 2020 г.

Платформа	Количество займов	Средний размер займа, млн руб.	Общий объем привлеченных инвестиций, млн руб.	Количество инвесторов, чел.
Поток	1 744	1,2	2 080	5 247
МодульДеньги	474	1,7	810	1 825
Карма	86	3,2	274	697
JetLend	212	0,96	203	695
MoneyFriends	134	1,3	177	415
Город Денег	68	2,3	156	43
ВДело	15	4,8	71,7	6
Lemon.online	174	0,37	63,5	283

Окончание табл. 1

Платформа	Количество займов	Средний размер займа, млн руб.	Общий объем привлеченных инвестиций, млн руб.	Количество инвесторов, чел.
Платформа №1	25	2,5	62,8	3
INCROWD	3	5,8	17,5	2

Составлено авторами по материалам источника: [14]

При использовании инвестиционных платформ необходимо отметить, что вся ответственность лежит на инвесторе. Задачей платформы является обеспечение взаимодействия заемщика и кредитора, отчасти информирование инвесторов [15]. Не существует каких-либо унифицированных для всех платформ критериев оценки компаний или проектов, привлекающих инвестиции [16]. Отсутствует и унифицированная системы рейтинга заемщиков; каждая инвестплатформа осуществляет ранжирование проектов/компаний, привлекающих инвестиции, по собственной уникальной методике, сущность которой зачастую не раскрывается. При этом в случае дефолта площадка не понесет никаких потерь, кроме репутационных [1].

Недостатком инвестиционных платформ может выступать известная информационная непрозрачность. При том что инвестиционные площадки, равно как и банки, в своей оценке заемщиков ориентируются на одни и те же источники информации, результаты такой оценки могут существенно различаться от площадки к площадке [17].

Инвестиционным платформам свойственна заметная информационная асимметрия. Объем информации о заемщике, который будет раскрыт, платформы определяют самостоятельно. При этом возникает эффект асимметрии: у платформы имеется значительно больший объем информации, чем у инвестора, одновременно инвестор имеет доступ только к рейтингу заемщика, рассчитанному по внутренним критериям платформы. Вся же полнота рисков при этом остается у инвестора (табл. 2).

Таблица 2

Преимущества и недостатки инвестиционных платформ

Преимущества инвестиционных платформ	Недостатки инвестиционных платформ
<ol style="list-style-type: none"> 1. Обеспечение доступа к кредитным ресурсам субъектам МСП, не имеющим кредитной истории или активов под залог. 2. Более высокая доходность для инвесторов. 3. Законодательное регулирование деятельности; контроль со стороны ЦБ РФ 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Повышенные риски инвестирования. 2. Информационная непрозрачность и ограниченность раскрываемой информации о заемщике. 3. Информационная асимметрия: платформа зачастую знает о заемщике больше, чем инвестор

МСП – малое и среднее предпринимательство, ЦБ РФ – Центральный банк Российской Федерации

Составлено авторами по материалам исследования.

В настоящее время рынок инвестплатформ активно развивается, становясь более упорядоченным и предсказуемым. Даже с учетом всех перечисленных рисков он по-прежнему является высокодоходным и менее затратным по времени способом инвестирования [18]. Практика развитых стран показывает, что наличие альтернативных механизмов инвестирования способно положительно повлиять на динамику экономической активности [19].

Несмотря на сохраняющиеся риски некорректного правоприменения, принятие регулирующего закона носит положительный эффект [19]. В частности, многие аналитики прогнозируют, что рынок инвестиционных платформ в ближайшие годы станет заметно прозрачнее. В результате введения ряда ограничительных мер значительно возросла цифровая грамотность граждан; при этом в условиях продолжающегося кризиса и растущих показателей инфляции многие частные инвесторы ищут способы повысить доходность своих инвестиционных портфелей. Все это является драйверами для развития альтернативных механизмов инвестирования и для роста популярности инвестиционных платформ [20].

ДИСКУССИЯ

На текущий момент для инвестиционных платформ представляются следующие основные тенденции развития [21]:

- приход в отрасль больших игроков. С принятием соответствующего законодательства можно ожидать заметный прирост среди игроков данного рынка;
- рост интереса со стороны инвесторов. В условиях кризиса инвесторы особенно заинтересованы в повышении доходности собственных портфелей;
- увеличение числа заемщиков. Для представителей малого и среднего бизнеса, которым всегда было затруднительно получать кредиты, альтернативные механизмы привлечения инвестиций могут стать важным источником финансовых ресурсов.

Ключевым аспектом стартапа является как раз процесс его финансирования и поддержки сторонними инвесторами [22]. В ряде случаев сами создатели могут из собственных средств ввести свой продукт на рынок, однако для дальнейшего развития и создания, например, глобальной сети необходимы значительные инвестиции, и возникает вопрос, откуда можно их привлечь. Рассмотрим два варианта.

1. Бизнес-ангелы. В большинстве своем это частные инвесторы, иногда даже благотворители, которые выделяют определенную сумму создателю стартапа при условии последующего возврата определенного процента при получении прибыли от проекта.

2. Посевные инвестиции. В этом случае получение финансовых ресурсов проводится через венчурные фонды, то есть работа осуществляется со специализированными учреждениями, которые занимаются финансированием соответствующих бизнес-идей и проектов.

Одним из наиболее ярких примеров российской краудфандинговой платформы можно назвать Boomstarter. На этой платформе реализуется огромное количество проектов, в том числе социальных, культурных, творческих и технических, причем поддержать их может любой желающий [23].

Последние несколько лет получил распространение особый вид инвестирования при помощи инвестиционных площадок который называется краудинвестинг. Произошло это благодаря развитию Интернета и технологий [24]. Краудинвестинг – это разновидность коллективных инвестиций, которая используется для привлечения финансирования стартапами, а также небольшими компаниями.

Привлечение денег в рамках краудинвестинга проводится при помощи специализированных платформ. На этих площадках создатели проектов делают презентацию бизнеса или идеи, указывают необходимую сумму для финансирования (сколько они хотят получить от инвесторов), а также минимальную сумму для инвестирования.

Краудлендинг – это прямое кредитование частными инвесторами заемщика. Платформы организуют выдачу займов в пользу компаний, а физические и юридические лица могут поучаствовать в инвестиционном процессе, впоследствии получив назад вложенные средства и проценты по займу. Площадки краудлендинга не гарантируют возврат денег, но проводят предварительную проверку платежеспособности и надежности заемщиков, а также самостоятельно работают с должниками, которые допускают просрочки по выплатам.

В России наиболее распространенными инвестиционными платформами являются следующие.

1. «Поток». Инвестиционная платформа, входящая в Альфа-Групп для кредитования индивидуальных предпринимателей и юридических лиц (в основном малого бизнеса). Суммы, доступные для займа, – от 100 тыс. руб. до 5 млн руб. Максимальный срок займа – 6 месяцев. Заемщики проходят двойную проверку: сначала скоринговой системой, затем индивидуально сотрудником-андеррайтером.

К работе с площадкой допускаются совершеннолетние инвесторы. Минимальная сумма инвестиций составляет от 10 тыс. руб. По данным сайта платформы, доходность по выданным займам составляет около 25–29 % годовых. Возврат займа (с учетом причитающихся процентов) происходит каждые 7–14 дней (в зависимости от качества заемщика).

2. «Город денег». Данная площадка появилась в России первой, еще в 2012 г., и занимается так называемым P2B (англ. person-to-business – частное лицо – бизнесу) кредитованием. Платформа помогает заемщикам привлекать деньги на пополнение оборотных средств, а также на инвестиционные цели. При этом бизнес потенциального заемщика должен существовать не менее 6 месяцев.

Инвесторам предлагается три разновидности вложений:

- выдача прямых займов бизнесу, когда деньги передаются через площадку непосредственно заемщику. Минимальная сумма для инвестирования составляет 50 тыс. руб. При этом доступна подробная информация об инвестируемом проекте: описание деятельности, ключевые финансовые показатели, описание кредитной истории как на площадке, так и вне ее;
- выдача займов в пользу Национальной лизинговой компании (входит с оператором площадки в одну группу). Этот заемщик использует вложенные средства для приобретения и последующей сдачи в лизинг транспорта, оборудования, техники;
- предоставление займов АО МФК «Мани Капитал» (также входит в одну группу с оператором площадки). Займы используются для финансирования займов малому и среднему бизнесу (в основном тем проектам, которые находятся в первой категории).

3. StartTrack. Краудинвестиционная площадка, которая дает возможность компаниям привлекать средства инвесторов в обмен на участие в капитале (при помощи акций или долей) или в виде прямых займов. Она была создана в 2013 г. при поддержке Фонда развития интернет-инициатив.

Через платформу привлечено уже почти 3 млрд руб., она объединяет более 14 тыс. инвесторов. По состоянию на январь 2021 г. среди проектов, которые привлекают средства, числятся:

- сеть коворкингов (инвестиции необходимы для покупки и ремонта недвижимости, которая впоследствии будет сдаваться в аренду). Инвестор получает акции общества, которое будет приобретать помещения и генерировать прибыль;
- производители витаминных напитков, пищевых ингредиентов (деньги привлекаются для запуска собственного производства новых продуктов). Инвесторам выдаются акции компании, которая будет владеть производством и выплачивать дивиденды.

Роль StartTrack для инвесторов заключается в предварительном анализе проектов на предмет их надежности, в сборе, отслеживании и публикации актуальной информации по каждой компании (чтобы инвестору не приходилось каждый раз самостоятельно искать финансовую отчетность и иные сведения).

4. Ozon.Invest. Платформа создана онлайн-магазином Ozon для привлечения финансирования партнерами компании. Задачей сбора средств на площадке может быть покрытие кассового разрыва, пополнение оборотных средств, приобретение нового оборудования, оплата транспортировки товаров.

Для инвесторов преимуществом данной платформы является дополнительная надежность заемщиков: каждый из них является партнером магазина, поэтому информации о каждой компании предоставляется больше.

5. Penenza. Краудлендинговая платформа Penenza является участником рабочей группы при Банке России. Общая сумма выданных на площадке займов составляет более 26 млрд руб. Денежные средства здесь занимает в основном малый бизнес для стандартных целей (пополнение оборотных средств, закрытие кассовых разрывов, приобретение оборудования).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Краудинвестинг дает возможность даже начинающим инвесторам без специализированных знаний вкладывать средства и получать высокую доходность (и принимать на себя высокие риски). Инвестиционные проекты, которые прибегают к такому виду финансирования, как правило, относятся к малому бизнесу и не имеют возможности получить деньги в банках или при помощи публичного размещения ценных бумаг.

Преимуществом краудинвестинга для инвесторов является вложение с использованием сторонних площадок и платформ, которые выступают в качестве посредников сторон. Нет необходимости самостоятельно искать проекты, нуждающиеся в финансировании, полностью их анализировать, пытаться найти ключевые документы для такого анализа: все это уже есть на сайтах платформ по каждой компании, привлекающей деньги.

Недостатком такого способа инвестирования являются возникающие высокие риски. Для краудлендинга (выдачи займов малому бизнесу) отсутствуют гарантии возврата денег в полном объеме. В случае неплатежеспособности заемщика начинается процедура банкротства и продажи имущества (если оно у компании есть) на торгах.

Риски долевого инвестирования выше, потому что в случае банкротства проекта собственники бизнеса получают денежные выплаты в самую последнюю очередь, после расчетов перед бюджетом, сотрудниками, сторонними кредиторами. Также минусом является вложение непосредственно в долю в бизнесе, которая спустя несколько лет может не измениться в цене (или сильно упасть). Инвестор даже

не сможет вернуть первоначальные средства. Для начинающих краудинвестинг является не лучшим вариантом инвестирования, поскольку несет в себе высокие риски даже в отношении возврата первоначальных вложений, без учета доходности.

Следует отметить поэтапное развитие института инвестиционных платформ в России. Законодательное регулирование их деятельности и проводимые Центральным Банком Российской Федерации мероприятия по формированию среды, основанной на взаимном доверии в системе краудфандинговых отношений, должны оказать благоприятное влияние на отрасль и обеспечить инвестиционным платформам существенный приток инвесторов.

Библиографический список

1. Wallmeroth J., Wirtz P., Groh A. Venture Capital, Angel Financing, and Crowdfunding of Entrepreneurial Ventures: A Literature Review. *Foundations and Trends® in Entrepreneurship*. 2018;14(1):1–129. <http://dx.doi.org/10.1561/03000000066>
2. Президент Российской Федерации. «Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы», утвержденная Указом Президента Российской Федерации от 09.05.2017 № 203. <http://kremlin.ru/acts/bank/41919> (дата обращения: 12.02.2023).
3. Правительство Российской Федерации. Программа «Цифровая экономика Российской Федерации», утвержденная Распоряжением Правительства Российской Федерации от 28.07.2017 № 1632-р. <http://government.ru/docs/all/112831> (дата обращения: 10.02.2023).
4. Морозко Н.И., Морозко Н.И. Развитие долгосрочного финансирования инновационных малых компаний. *Вестник университета*. 2022;3:167–176. <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2022-3-167-176>
5. Морозко Н.И., Морозко Н.И., Диденко В.Ю. Идентификация рисков кредитных потребительских кооперативов. *Вестник университета*. 2019;3:137–142. <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2019-3-137-142>
6. Amel D., Mach T. The Impact of the Small Business Lending Fund on Community Bank Lending to Small Businesses. *Economic Notes*. 2017;46(2):307–328. <http://dx.doi.org/10.1111/ecno.12081>
7. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Financial Conditions for the Development of Entrepreneurship in a Modernized Economy. In: Kacprzyk J. (ed.) *Lecture Notes in Networks and Systems. IES 2020: Economic Systems in the New Era: Stable Systems in an Unstable World. Conference paper, Samara, Russia, 13th–14th November 2020*. Springer, Cham. 2021;160:669–676. https://doi.org/10.1007/978-3-030-60929-0_86
8. Lambert T., Ralcheva A., Roosenboom P. The Crowd–Entrepreneur Relationship in Start-Up Financing. *The Economics of Crowdfunding*. 2018;57–78. http://dx.doi.org/10.1007/978-3-319-66119-3_4
9. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Transformation of Financial Management Processes in the Digital Space. In: Shakirova O.G., Bashkov O.V., Khusainov A.A. (eds) *Current Problems and Ways of Industry Development: Equipment and Technologies. Lecture Notes in Networks and Systems*. Springer, Cham. 2021;200:661–668. https://doi.org/10.1007/978-3-030-69421-0_70
10. Центральный банк Банк Российской Федерации. «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг». Доклад для общественных консультаций; Август 2020. https://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (дата обращения: 10.02.2023).
11. University of Cambridge. Judge Business School. *5th UK Alternative Finance Industry Report*, 2018. <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/5th-uk-alternative-finance-industry-report/#.Yg9HvIjP3GI> (дата обращения: 10.02.2023).
12. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Applying on of the theory of fuzzy logic in the financial management of small companies. *Montenegrin Journal of Economics*. 2022;18(4):49–60. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2022.18-4.5>
13. Центральный банк Банк Российской Федерации. *Операторы инвестиционных платформ*. http://www.cbr.ru/finm_infrastructure/oper/ (дата обращения: 10.02.2023).
14. RusP2P. *Годовые отчеты инвестиционных платформ за 2020 год*. <https://rusp2p.ru/annual-reports-all-platforms-2020/> (дата обращения: 10.02.2023).
15. Bellucci A., Borisov A., Zazzaro A. Bank Organization and Loan Contracting in Small Business Financing. *The World Scientific Reference on Entrepreneurship*. 2017;8:171–199.
16. Turner S., Endres Al. Strategies for Enhancing Small-Business Owners' Success. *International Journal of Applied Management and Technology*. 2017;16(1):34–49. <http://dx.doi.org/10.5590/IJAMT.2017.16.1.03>
17. Block J.H., Colombo M.G., Cumming D.J., Vismara S. New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*. 2018;50(2):239–250. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11187-016-9826-6>

18. Cenamor J., Sjödin D.R., Parida V. Adopting a platform approach in servitization: Leveraging the value of digitalization. *International Journal of Production Economics*. 2017;192:54–65. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2016.12.033>
19. Ghobakhloo M. and Fathi M. Corporate survival in Industry 4.0 era: the enabling role of lean-digitized manufacturing. *Journal of Manufacturing Technology Management*. 2020;31(1):1–30. <https://doi.org/10.1108/JMTM-11-2018-0417>
20. Hanna N.A. Role for the state in the digital age. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*. 2018;7(5):86–103. <https://doi.org/10.1186/s13731-018-0086-3>
21. Kohtamäki M., Parida V., Patel P.C., Gebauer H. The relationship between digitalization and servitization: The role of servitization in capturing the financial potential of digitalization. *Technological Forecasting and Social Change*. 2020;151:1–9. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2019.119804>
22. Luz Martín-Peña M., Díaz-Garrido E., Sánchez-López J.M. The digitalization and servitization of manufacturing: A review on digital business models. *Strategic Change*. 2018;27(2):91–99. <https://doi.org/10.1002/jsc.2184>
23. Бакрунов Ю.О., Васильева Е.Ю. Инновационные подходы к обеспечению строительных компаний финансовыми ресурсами. *E-Management*. 2022; 5 (1):14–23. <https://doi.org/10.26425/2658-3445-2022-5-1-14-23>
24. Пиньковецкая Ю.С. Оценка цифровых и коммуникационных технологий в российских организациях на региональном уровне. *E-Management*. 2022;5(3):125–135. <https://doi.org/10.26425/2658-3445-2022-5-3-125-135>

References

1. Wallmeroth J., Wirtz P., Groh A. Venture Capital, Angel Financing, and Crowdfunding of Entrepreneurial Ventures: A Literature Review. *Foundations and Trends® in Entrepreneurship*. 2018;14(1):1–129. <http://dx.doi.org/10.1561/03000000066>
2. President of the Russian Federation. *Strategy for the development of the information society in the Russian Federation for 2017–2030, approved by Decree of the President of the Russian Federation dated May 9, 2017 No. 203*. <http://kremlin.ru/acts/bank/41919> (accessed 12.02.2023). (In Russian).
3. Government of the Russian Federation. *Digital Economy of the Russian Federation State Program, approved by the Order of the Government of the Russian Federation dated July 28, 2017 No. 1632-r*. <http://government.ru/docs/all/112831/> (accessed 10.02.2023). (In Russian).
4. Morozko N.I., Morozko N.I. Development of long-term financing of innovative small companies. *Vestnik universiteta*. 2022;3:167–176. <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2022-3-167-176> (in Russian).
5. Morozko N.I., Morozko N.I., Didenko V.Yu. Identification of the risks of consumer credit cooperatives. *Vestnik universiteta*. 2019;3:137–142. <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2019-3-137-142> (in Russian).
6. Amel D., Mach T. The Impact of the Small Business Lending Fund on Community Bank Lending to Small Businesses. *Economic Notes*. 2017;46(2):307–328. <http://dx.doi.org/10.1111/ecno.12081>
7. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Financial Conditions for the Development of Entrepreneurship in a Modernized Economy. In: Kacprzyk J. (ed.) *Lecture Notes in Networks and Systems. IES 2020: Economic Systems in the New Era: Stable Systems in an Unstable World. Conference paper, Samara, Russia, 13th–14th November 2020*. 2021;160:669–676. https://doi.org/10.1007/978-3-030-60929-0_86
8. Lambert T., Ralcheva A., Roosenboom P. The Crowd–Entrepreneur Relationship in Start-Up Financing. *The Economics of Crowdfunding*. 2018;57–78. http://dx.doi.org/10.1007/978-3-319-66119-3_4
9. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Transformation of Financial Management Processes in the Digital Space. In: Shakhirova O.G., Bashkov O.V., Khusainov A.A. (eds) *Current Problems and Ways of Industry Development: Equipment and Technologies. Lecture Notes in Networks and Systems*. Springer, Cham. 2021;200:661–668. https://doi.org/10.1007/978-3-030-69421-0_70
10. Central Bank of the Russian Federation. “Development of alternative investment mechanisms: direct investment and crowdfunding”. *Report for public consultations*. August 2020. https://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (accessed 10.02.2023). (In Russian).
11. University of Cambridge. Judge Business School. *5th UK Alternative Finance Industry Report*, 2018. <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/5th-uk-alternative-finance-industry-report/#.Yg9HvjJP3GI> (accessed 10.02.2023).
12. Morozko N., Morozko N., Didenko V. Applying on of the theory of fuzzy logic in the financial management of small companies. *Montenegrin Journal of Economics*. 2022;18(4):49–60. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2022.18-4.5>
13. Central Bank of the Russian Federation. *Investment platform operators*. http://www.cbr.ru/finm_infrastructure/oper/ (accessed 10.02.2023).
14. RusP2P. *Annual reports of investment platforms for 2020*. <https://rusp2p.ru/annual-reports-all-platforms-2020/> (accessed 10.02.2023). (In Russian).
15. Bellucci A., Borisov A., Zazzaro A. Bank Organization and Loan Contracting in Small Business Financing. *The World Scientific Reference on Entrepreneurship*. 2017;8:171–199.

16. Turner S., Endres Al. Strategies for Enhancing Small-Business Owners' Success. *International Journal of Applied Management and Technology*. 2017;16(1):34–49. <http://dx.doi.org/10.5590/IJAMT.2017.16.1.03>
17. Block J.H., Colombo M.G., Cumming D.J., Vismara S. New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*. 2018;50(2):239–250. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11187-016-9826-6>
18. Cenamor J., Sjödin D.R., Parida V. Adopting a platform approach in servitization: Leveraging the value of digitalization. *International Journal of Production Economics*. 2017;192:54–65. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2016.12.033>
19. Ghobakhloo M. and Fathi M. Corporate survival in Industry 4.0 era: the enabling role of lean-digitized manufacturing. *Journal of Manufacturing Technology Management*. 2020;31(1):1–30. <https://doi.org/10.1108/JMTM-11-2018-0417>
20. Hanna N.A. Role for the state in the digital age. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*. 2018;7(5):86–103. <https://doi.org/10.1186/s13731-018-0086-3>
21. Kohtamäki M., Parida V., Patel P.C., Gebauer H. The relationship between digitalization and servitization: The role of servitization in capturing the financial potential of digitalization. *Technological Forecasting and Social Change*. 2020;151:1–9. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2019.119804>
22. Luz Martín–Peña M., Díaz–Garrido E., Sánchez–López J.M. The digitalization and servitization of manufacturing: A review on digital business models. *Strategic Change*. 2018;27(2):91–99. <https://doi.org/10.1002/jsc.2184>
23. Bakrunov Yu.O., Vasilyeva E.Yu. The innovation approaches to providing construction companies with financial resources. *E-Management*. 2022;5(1):14–23. <https://doi.org/10.26425/2658-3445-2022-5-1-14-23> (in Russian).
24. Pinkovetskaya Yu.S. Assessment of digital and communication technologies in Russian organizations at the regional level. *E-Management*. 2022;5(3):125–135. <https://doi.org/10.26425/2658-3445-2022-5-3-125-135> (in Russian).